

2005



Balance preliminar de las economías

**DE AMÉRICA LATINA
Y EL CARIBE**



NACIONES UNIDAS

C E P A L

El *Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe* es un documento preparado anualmente por la División de Desarrollo Económico con la colaboración de la División de Estadística y Proyecciones Económicas, las sedes subregionales de la CEPAL en México y Trinidad y Tabago, y las oficinas nacionales en Argentina, Brasil, Colombia y Uruguay.

Agradecemos también la valiosa colaboración de los bancos centrales y de las oficinas estadísticas nacionales de los países de la región, que proporcionaron la información estadística que sirvió de base a la elaboración del *Balance preliminar*.

Los datos sobre cuentas nacionales presentados en el *Balance preliminar* se basan en las cifras oficiales de los países considerados; sin embargo, con el propósito de hacerlas comparables entre países, se expresan en dólares a precios constantes del 2000. Por lo tanto, en ciertos casos pueden no coincidir con la información de los países.

Notas explicativas

En los cuadros del presente *Balance preliminar* se han empleado los siguientes signos:

Tres puntos (...) indican que los datos faltan o no constan por separado.

La raya (-) indica que la cantidad es nula o depreciable.

La coma (,) se usa para separar los decimales.

El guión (-) puesto entre cifras que expresan años, por ejemplo 2001-2005 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.

Las referencias o tasas anuales de crecimiento o variación corresponden a tasas anuales compuestas, salvo indicación contraria.

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.

Publicación de las Naciones Unidas

ISBN: 92-1-322824-4

ISSN impreso: 1014-7810 ISSN electrónico: 1684-1387

LC/G.2292-P

Número de venta: S.05.II.G.188

Copyright © Naciones Unidas, diciembre del 2005. Todos los derechos están reservados

Impreso en Santiago de Chile

La autorización para reproducir total o parcialmente esta obra debe solicitarse al Secretario de la Junta de Publicaciones, Sede de las Naciones Unidas, Nueva York, N.Y. 10017, Estados Unidos. Los Estados miembros y sus instituciones gubernamentales pueden reproducir esta obra sin autorización previa. Solo se les solicita que mencionen la fuente e informen a las Naciones Unidas de tal reproducción.

Índice

	<i>Página</i>
Resumen	9
Panorama regional	11
Capítulo I	
Introducción	13
A. Rasgos destacados de la evolución reciente	16
B. Características del ciclo económico	18
C. Política fiscal y vulnerabilidad externa	20
D. Evolución de los mercados de trabajo	21
E. Competitividad y desempeño macroeconómico	22
F. Perspectivas para el próximo año	26
Capítulo II	
Sector externo	29
A. Escenario internacional	29
1. Leve desaceleración de la economía mundial	29
2. Efectos de la actividad económica mundial en las exportaciones de América Latina y el Caribe	32
3. Los precios de los productos básicos	34
B. La región	36
1. El comercio de bienes y servicios	36
2. Los términos del intercambio	39
3. La cuenta corriente de la balanza de pagos	40
4. Las corrientes de capital	42
Capítulo III	
Política macroeconómica	49
A. Política fiscal	49
1. Evolución de los agregados fiscales	50
2. Evolución de la deuda pública	54
3. Panorama subregional	58
4. Síntesis y conclusiones	63
B. Política cambiaria	64
1. Panorama regional	64
C. Política monetaria	70
1. El entorno externo	70

Capítulo IV**Desempeño interno 77**

A. Actividad económica e inversión	77
B. Precios internos	87
C. Empleo y salarios	90

América del Sur 95

Argentina	97
Bolivia	101
Brasil	103
Chile	107
Colombia	109
Ecuador	111
Paraguay	114
Perú	116
República Bolivariana de Venezuela	118
Uruguay	121

México y Centroamérica 123

Costa Rica	125
El Salvador	127
Guatemala	129
Honduras	131
México	133
Nicaragua	136
Panamá	138

El Caribe 141

Bahamas	143
Barbados	145
Belice	147
Cuba	149
Guyana	151
Haití	153
Jamaica	155
República Dominicana	157
Suriname	159
Trinidad y Tabago.....	161
Organización de Estados del Caribe Oriental (OECO).....	163

Apéndice estadístico 165

Cuadro A-1	América Latina y el Caribe: principales indicadores económicos.....	167
Cuadro A-2	América Latina y el Caribe: producto interno bruto.....	168
Cuadro A-3	América Latina y el Caribe: producto interno bruto por habitante	169
Cuadro A-4	América Latina y el Caribe: formación bruta del capital fijo	170
Cuadro A-5	América Latina y el Caribe: financiamiento de la inversión interna bruta	170
Cuadro A-6	América Latina y el Caribe: balanza de pagos.....	171
Cuadro A-7	América Latina y el Caribe: saldo de cuenta corriente de la balanza de pagos	173
Cuadro A-8	América Latina y el Caribe: exportaciones e importaciones de bienes FOB	174
Cuadro A-9	América Latina y el Caribe: índices de las exportaciones de bienes FOB	174
Cuadro A-10	América Latina y el Caribe: índices de las importaciones de bienes FOB	175
Cuadro A-11	América Latina y el Caribe: términos del intercambio de bienes FOB/FOB	176
Cuadro A-12	América Latina y el Caribe: transferencia neta de recursos	177
Cuadro A-13	América Latina y el Caribe: ingreso neto de capitales totales y transferencia neta de recursos.....	178
Cuadro A-14	América Latina y el Caribe: relación entre los intereses totales devengados y las exportaciones de bienes y servicios.....	179

	<i>Página</i>
Cuadro A-15 América Latina y el Caribe: relación entre las utilidades pagadas y las exportaciones de bienes y servicios	180
Cuadro A-16 América Latina y el Caribe: inversión extranjera directa neta	181
Cuadro A-17 América Latina y el Caribe: emisiones internacionales de bonos	182
Cuadro A-18 América Latina y el Caribe: deuda externa bruta total	183
Cuadro A-19 América Latina y el Caribe: relación entre la deuda externa bruta total y las exportaciones de bienes y servicios	184
Cuadro A-20 América Latina y el Caribe: índices de precios en dólares de las bolsas de valores	185
Cuadro A-21 América Latina y el Caribe: índices del tipo de cambio real efectivo	185
Cuadro A-22 América Latina y el Caribe: desempleo urbano	186
Cuadro A-23 América Latina y el Caribe: precios al consumidor	187
Cuadro A-24 América Latina y el Caribe: evolución de las remuneraciones medias reales	188
Cuadro A-25 América Latina y el Caribe: resultado del sector público	189

Índice de cuadros

Panorama regional

Cuadro I.1 América Latina y el Caribe: crecimiento del PIB	14
Cuadro I.2 Tasas de crecimiento mundial	14
Cuadro I.3 América Latina y el Caribe: crecimiento del producto interno bruto, 2005-2006	27
Cuadro II.1 América Latina y el Caribe: evolución de los precios de los productos básicos exportados, enero del 2003-octubre del 2005	35
Cuadro III.1 América Latina y el Caribe: indicadores fiscales del gobierno central	50
Cuadro III.2 América Latina y el Caribe: regímenes cambiarios, 1999-2005	68
Cuadro III.3 América Latina (países seleccionados): agregados monetarios	76
Cuadro IV.1 América Latina y el Caribe: índices de precios al consumidor, índices de precios mayoristas y variaciones del tipo de cambio nominal, 2003-2005	88

América del Sur

Cuadro Argentina: principales indicadores económicos	99
Cuadro Bolivia: principales indicadores económicos	102
Cuadro Brasil: principales indicadores económicos	105
Cuadro Chile: principales indicadores económicos	108
Cuadro Colombia: principales indicadores económicos	110
Cuadro Ecuador: principales indicadores económicos	112
Cuadro Paraguay: principales indicadores económicos	115
Cuadro Perú: principales indicadores económicos	117
Cuadro República Bolivariana de Venezuela: principales indicadores económicos	119
Cuadro Uruguay: principales indicadores económicos	122

México y Centroamérica

Cuadro Costa Rica: principales indicadores económicos	126
Cuadro El Salvador: principales indicadores económicos	128
Cuadro Guatemala: principales indicadores económicos	130
Cuadro Honduras: principales indicadores económicos	132
Cuadro México: principales indicadores económicos	135
Cuadro Nicaragua: principales indicadores económicos	137
Cuadro Panamá: principales indicadores económicos	139

El Caribe

Cuadro Bahamas: principales indicadores económicos	144
Cuadro Barbados: principales indicadores económicos	145
Cuadro Belice: principales indicadores económicos	148
Cuadro Cuba: principales indicadores económicos	150
Cuadro Guyana: principales indicadores económicos	152
Cuadro Haití: principales indicadores económicos	154
Cuadro Jamaica: principales indicadores económicos	156
Cuadro República Dominicana: principales indicadores económicos	158
Cuadro Suriname: principales indicadores económicos	160
Cuadro Trinidad y Tabago: principales indicadores económicos	162
Cuadro Organización de Estados del Caribe Oriental (OECS): principales indicadores económicos	164

Índice de gráficos**Panorama regional**

Gráfico I.1	Mediana del crecimiento anual del PIB por habitante	15
Gráfico I.2	Crecimiento del PIB y saldo en cuenta corriente de la balanza de pagos.....	17
Gráfico I.3	América Latina y el Caribe: desagregación de la variación del saldo de la cuenta corriente entre los promedios de 1990-1999 y 2004-2005 según efectos.....	17
Gráfico I.4	América Latina y el Caribe: tasa de crecimiento del volumen exportado de bienes, 2005	18
Gráfico I.5	América Latina y el Caribe: formación bruta de capital fijo, 2005	19
Gráfico I.6	América Latina: formación bruta de capital como porcentaje del PIB.....	19
Gráfico I.7	Deuda pública de América Latina, economías emergentes y países industrializados	20
Gráfico I.8	América Latina y el Caribe: composición de la balanza de pagos, 2005	21
Gráfico I.9	América Latina: ocupación y desempleo.....	22
Gráfico I.10	América Latina y el Caribe: tipo de cambio real efectivo extrarregionales.....	23
Gráfico I.11	América Latina y el Caribe: tipo de cambio real efectivo	23
Gráfico I.12	América Latina y el Caribe: productividad y costo laboral unitario, 2000-2005	25
Gráfico I.13	Curvas de rendimiento de los bonos del tesoro de los Estados Unidos, 2005	28
Gráfico II.1	Crecimiento trimestral del PIB real de las principales economías, 2000-2005	30
Gráfico II.2	Evolución mensual del precio del petróleo, enero de 1998-noviembre del 2005	31
Gráfico II.3	Estados Unidos: importaciones no petroleras enero del 2000-septiembre del 2005	33
Gráfico II.4	Evolución mensual de las importaciones de China y precios de algunos productos básicos, enero del 2001-septiembre del 2005.....	34
Gráfico II.5	América Latina y el Caribe: precios de algunos productos básicos exportados, enero del 2002-octubre del 2005.....	35
Gráfico II.6	América Latina y el Caribe: evolución del comercio externo, 1995-2005	37
Gráfico II.7	América Latina y el Caribe: variación porcentual de las exportaciones de bienes FOB, según precio unitario y cantidades, 2005	37
Gráfico II.8	América Latina y el Caribe: dinámica del comercio exterior, 2000-2005	38
Gráfico II.9	América Latina y el Caribe: comercio intrarregional, 1997-2005	39
Gráfico II.10	América Latina y el Caribe: términos del intercambio.....	40
Gráfico II.11	América Latina y el Caribe: estructura del saldo en cuenta corriente, 1997-2005	41
Gráfico II.12	América Latina y el Caribe: composición de la balanza básica, 2000-2005	43
Gráfico II.13	América Latina y el Caribe: reservas internacionales.....	43
Gráfico II.14	América Latina y el Caribe: emisiones internacionales de bonos	44
Gráfico II.15	América Latina y el Caribe: riesgo país medido por el Índice de bonos de mercados emergentes (EMBI+)	45
Gráfico II.16	América Latina y el Caribe: riesgo país de algunos países medido por el Índice de bonos de mercados emergentes (EMBI+)	46
Gráfico III.1	América Latina: proporción de los ingresos fiscales provenientes de recursos no renovables	51
Gráfico III.2	América Latina (4 países): balance primario del sector público no financiero	52
Gráfico III.3	América Latina (4 países): ingreso, gasto y resultado primario de los gobiernos subnacionales, 1996-2004	53
Gráfico III.4	América Latina (4 países): deuda de los gobiernos subnacionales.....	54
Gráfico III.5	Deuda pública de América Latina, economías emergentes y países industrializados	55
Gráfico III.6	América Latina: variación de la deuda pública de los países industrializados emergentes, período 2000-2005.....	55
Gráfico III.7	América Latina (18 países): evolución del saldo de la deuda pública según acreedor, 1990-2004.....	56
Gráfico III.8	Bonos en moneda local respecto del total de bonos del gobierno	57
Gráfico III.9	América Latina y el Caribe: resultado primario, gobierno central por subregiones, 1990-2005.....	58
Gráfico III.10	América Latina y el Caribe: deuda pública, gobierno central por subregiones, 1990-2005.....	59
Gráfico III.11	América Latina y el Caribe: dinámica de la deuda pública por subregiones, variación entre 2002 y 2005.....	59
Gráfico III.12	América Latina y el Caribe: ingresos totales, gobierno central por subregiones, 1990-2004	60
Gráfico III.13	América Latina y el Caribe: gastos en personal del gobierno central, 1997-2004	61
Gráfico III.14	América Latina y el Caribe: gastos de capital del gobierno central, 1997-2004	62
Gráfico III.15	América Latina y el Caribe: pago de intereses del gobierno central, 1997-2004	63
Gráfico III.16	América Latina y el Caribe: tipo de cambio real efectivo extrarregional	65
Gráfico III.17	América Latina y el Caribe (21 países): tipos de cambio reales efectivos totales.....	66

Página

Gráfico III.18	América Latina (16 países): transferencias netas, 2005.....	67
Gráfico III.19	América Latina (15 países): variación de reservas internacionales netas, diciembre 2004-septiembre 2005.....	69
Gráfico III.20	América Latina (11 países): tasas de interés nominales	72
Gráfico III.21	América Latina (11 países): tasas de interés reales	74
Gráfico IV.1	América Latina y el Caribe: producto interno bruto	78
Gráfico IV.2	América Latina y el Caribe: producto interno bruto, tasas de variación de los componentes del gasto	80
Gráfico IV.3	América Latina y el Caribe: producto interno bruto y componentes del gasto	81
Gráfico IV.4	América Latina y el Caribe: formación bruta de capital fijo, porcentaje del PIB en dólares del 2000	81
Gráfico IV.5	América Latina y el Caribe: producto interno bruto e ingreso nacional disponible, 2005	82
Gráfico IV.6	América Latina y el Caribe: relación entre ahorro e inversión	83
Gráfico IV.7	América Latina: producto interno bruto y componentes del gasto	84
Gráfico IV.8	América Latina: variación de los índices de precios al consumidor, de precios de bienes y de precios de servicios	89
Gráfico IV.9	América Latina: variación del índice de precios al consumidor y del índice de inflación subyacente	89
Gráfico IV.10	América Latina y el Caribe (15 países): tasa de ocupación, 2004 y 2005	91
Gráfico IV.11	América Latina y el Caribe (15 países): tasas de desempleo urbano, 2004 y 2005.....	92
Gráfico IV.12	América Latina y el Caribe: crecimiento económico y variación del desempleo.....	92
Gráfico IV.13	América Latina (9 países): tasas trimestrales de ocupación y de desempleo	94

América del Sur

Gráfico	Argentina: producto interno bruto y desempleo	98
Gráfico	Brasil: producto interno bruto y desempleo.....	104
Gráfico	Chile: producto interno bruto y desempleo.....	107
Gráfico	Colombia: producto interno bruto y desempleo.....	109
Gráfico	Ecuador: producto interno bruto y desempleo	111
Gráfico	Perú: producto interno bruto y desempleo	116
Gráfico	República Bolivariana de Venezuela: producto interno bruto y desempleo.....	118
Gráfico	Uruguay: producto interno bruto y desempleo	121


México y Centroamérica

Gráfico	México: producto interno bruto y desempleo	134
---------	--	-----

Índice de recuadros

Recuadro II.1	Efecto del alza del precio del petróleo en el Istmo Centroamericano y el Caribe	41
Recuadro II.2	Una breve evaluación de los casos recientes de emisión de deuda soberana externa en moneda local	47
Recuadro IV.1	Efectos devastadores de los desastres en 2005 y necesidad de adaptación.....	86

Resumen



El 2005 será el tercer año consecutivo de crecimiento de América Latina y el Caribe. Se estima que el PIB tendrá una expansión de alrededor de un 4,3%, lo que supone un aumento del PIB per cápita cercano al 3%. Para el próximo año 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%. Desde una perspectiva histórica, el período de crecimiento que atraviesa América Latina y el Caribe constituye un hecho sumamente positivo. Sin embargo, la mayor parte de los países de la región está creciendo menos que otras regiones del mundo, en algunos casos incluso menos que los países desarrollados.

Cabe resaltar que en un marco de crecimiento generalizado destaca la evolución de las economías de América del Sur y, en menor medida, de las economías del Caribe cuyos niveles de actividad se han expandido más rápidamente que los de Centroamérica y México. Entre los factores que explican las diferencias observadas entre una subregión y otra, sobresale la evolución de los términos del intercambio, que durante el 2005 mejoraron un 4,8% en promedio en toda la región. Su evolución ha sido sumamente favorable para los países sudamericanos y, en menor medida, para México, mientras que los países de Centroamérica, importadores netos de petróleo y competidores de China en el mercado estadounidense de productos textiles, no solo han sufrido un deterioro de los términos del intercambio sino que además han visto reducida la tasa de incremento de las ventas externas en términos reales.

Las exportaciones, fomentadas por un contexto internacional favorable, son uno de los elementos más dinámicos de la demanda; de hecho, la tasa de crecimiento del volumen exportado muestra un promedio regional cercano al 8%. Con algunas excepciones, las mayores tasas de crecimiento tienden a localizarse en América del Sur y las menores en México y Centroamérica.

La combinación de una expansión, sumada al efecto de las remesas, del volumen de exportaciones y de la mejora de los términos del intercambio ha dado origen a lo que podría considerarse 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 que no tiene precedentes en la historia económica de la región. Se estima que en el año 2005 el saldo de la cuenta corriente será positivo y equivalente al 1,3% del PIB, nivel aun mayor que los excedentes registrados en los dos años anteriores (0,9% en el 2004 y 0,5% en el 2003).

Otro de los motores del crecimiento ha sido la inversión, ya que la formación bruta de capital fijo aumentó un 10% en el conjunto de la región, también en este caso con marcadas diferencias entre las subregiones. Sin embargo, en casi toda la región 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 en general. De todos modos, el mejoramiento de las condiciones en que se mueven las economías de la región está comenzando a influir favorablemente en los mercados de trabajo, puesto que el aumento del empleo atribuible a la sostenida expansión de las economías, que se suma a un menor dinamismo de la oferta de mano de obra, en cierta medida derivado de la

menor incorporación de jóvenes al mercado de trabajo, ha hecho posible una reducción de la tasa de desempleo del 10,3% al 9,3%; este descenso se da en el marco de un incremento de la proporción de empleo formal en la región, lo que pone de relieve la importancia de un crecimiento económico elevado y sostenido para la mejora de las condiciones laborales y sociales.

Los gobiernos de la región están aprovechando esta coyuntura favorable para mejorar las cuentas públicas. Mientras los ingresos fiscales se elevan, impulsados por el aumento del nivel de actividad y el efecto de los altos precios de algunos de los productos básicos que la región exporta, la mayor disponibilidad de recursos no se ha traducido en mayores gastos, lo que es poco habitual en la región. Por el contrario, los crecientes excedentes que surgen del balance primario (1,1% del PIB como promedio simple del 2005, en comparación con un 0,7% en el 2004) se están utilizando para reducir el endeudamiento público en forma más acelerada que los países desarrollados (que en rigor están intensificando su endeudamiento) y que las demás economías emergentes.

Por otra parte, el proceso de apreciación de las monedas de casi todos los países de América Latina y el Caribe ha comenzado a despertar cierta inquietud. Si bien existe cierto margen para que la política cambiaria y la política monetaria influyan a corto plazo en el tipo de cambio real, tanto por consideraciones teóricas como por la experiencia histórica queda en evidencia la dificultad de utilizar este mecanismo como instrumento para fomentar la competitividad a largo plazo. Para ello sería necesario elevar la productividad, mediante un alza de la inversión en capital físico y humano y a partir de un realce de la calidad de los productos y de un incremento de su grado de elaboración, complementados por una continua incorporación de innovaciones.

En el 2006, se prevé que la región vuelva a crecer a una tasa similar aunque ligeramente más baja que la de este año. Como ya se ha dicho, el crecimiento proyectado de la región es de un 4,1%, lo que se traduciría en un aumento de alrededor de un 2,5% del PIB per cápita. Se prevé que la tasa de inflación de la región se mantenga estable, en el mismo nivel del 2005, en torno al 6%.

Panorama regional



Capítulo I

Introducción



El 2005 será el tercer año consecutivo de crecimiento de América Latina y el Caribe. Se estima que el PIB tendrá un alza de alrededor del 4,3%, lo que supone un aumento del PIB per cápita cercano al 3%. Para el próximo año se prevé una prolongación de la fase expansiva del ciclo económico, aunque a una tasa algo menor que en el actual, del 4,1%. Si estas proyecciones se confirman, la tasa de crecimiento promedio del período 2003-2006 será ligeramente superior al 4%, mientras que el PIB per cápita habrá acumulado un aumento de poco menos del 11%. En un marco de crecimiento generalizado, ha destacado la evolución de las economías de América del Sur y, en menor medida, de las economías del Caribe, cuyos niveles de actividad se han expandido más rápidamente que los de Centroamérica y México (véase el cuadro I.1).

Cuadro I.1
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: CRECIMIENTO DEL PIB
(Tasa anual de variación)

	2004	2005 ^a	2006 ^b
América Latina y el Caribe	5,9	4,3	4,1
América del Sur	6,9	4,9	4,3
Brasil	4,9	2,5	3,0
Cono Sur	8,4	7,8	5,7
Comunidad Andina	9,5	6,4	4,9
México y Centroamérica	4,2	3,1	3,6
Centroamérica	4,0	3,9	4,2
México	4,2	3,0	3,5
El Caribe	4,0	4,1	5,3

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

^a Estimación.

^b Proyección.

Como se comenta más en detalle en el capítulo dedicado al sector externo, el desempeño de las economías latinoamericanas no es un hecho aislado, sino que, por el contrario, tiene lugar en un entorno de generalizado crecimiento de la economía mundial. Se estima que el PIB global aumentará alrededor del 3,3% en el 2005, un poco menos que el año pasado, mientras el comercio mundial se expandiría a una tasa de alrededor del 7%. El crecimiento de Estados Unidos (3,5%) y de China (9,5%) seguirá siendo el motor de la economía mundial, en un contexto de crecimiento del 2,5% de las economías desarrolladas y de 5,7% en las economías en desarrollo (4,9% sin China).

La sostenida expansión de la economía estadounidense sigue siendo fomentada por el alza del consumo, cuyo correlato es una ampliación del déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos que superó el 6% del PIB, en tanto que el déficit fiscal podría situarse en niveles inferiores a los previstos (3,2% del PIB), debido al aumento de los ingresos públicos. Asimismo, continúa el crecimiento de Japón, aunque a una tasa más bien baja (de alrededor del 2%) y se prevé una desaceleración del crecimiento de la Unión Europea (de un 2,1% a un 1,5%), con una marcada disparidad entre los países que la integran.

Cuadro I.2
TASAS DE CRECIMIENTO MUNDIAL
(Tasa anual de variación)

	2004	2005 ^a	2006 ^b
PIB mundial	4,0	3,3	3,3
Países desarrollados	3,2	2,5	2,5
Economías en transición	7,7	6,0	5,9
Países en desarrollo	6,6	5,7	5,6

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

^a Estimación.

^b Proyección.

El crecimiento de la economía mundial volvió a tener un efecto positivo en la evolución de los términos del intercambio de la región (principalmente en relación con los precios del petróleo y los minerales), que mostraron un incremento del 4,8% en el 2005. Como se señala en la sección dedicada a este tema, se observa una notable

diferencia entre subregiones; concretamente, los países de América del Sur son los que se han beneficiado de la mejora de los términos del intercambio observados en los últimos años, que como promedio regional suma un 13,2% entre el 2002 y el 2005 (CEPAL 2004 y 2005).¹ Asimismo, el crecimiento de la economía mundial volvió

¹ Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), *Estudio económico de América Latina y el Caribe, 2004-2005* (LC/G.2279-P), Santiago de Chile, septiembre. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.05.II.G.2. *Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe 2004* (LC/G.2265-P), Santiago de Chile, diciembre. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.04.II.G.147.

a posibilitar una considerable expansión del volumen exportado, aunque también en este caso la diferencia entre subregiones es significativa.

A fin de evaluar el alcance de la actual fase expansiva del ciclo económico de América Latina a la luz de la favorable coyuntura internacional actual, parece relevante tomar en consideración tres elementos: la comparación con la historia reciente de la región y lo que ocurre en otras regiones, en especial del mundo en desarrollo, y la dinámica de la inversión como factor determinante del potencial de expansión futura.

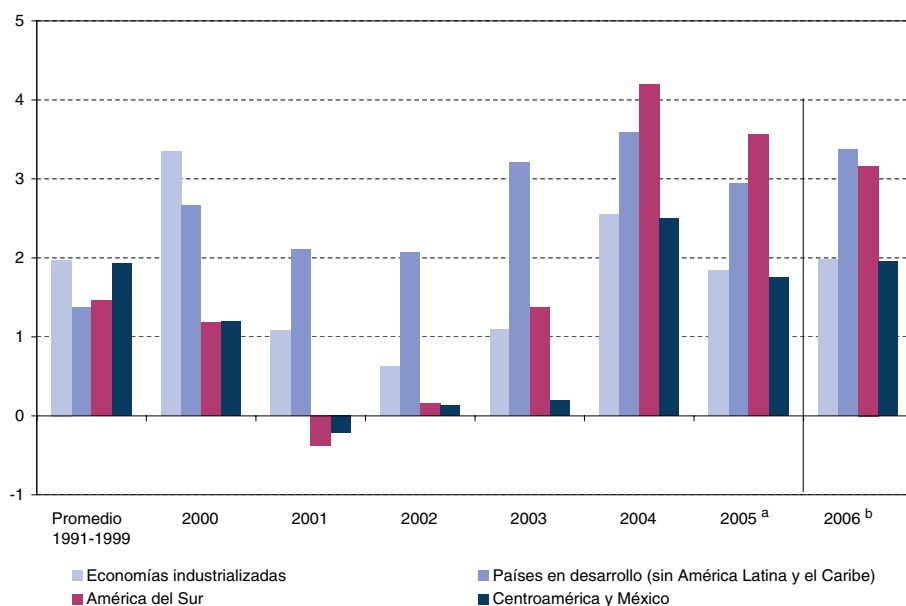
En primer lugar, si se confirman las previsiones para 2006, en el período 2003-2006 la región crecerá a una tasa del 4,1%, que debe compararse con un 2,6% en el período 1990-2002. Si bien esto es sumamente positivo no puede ignorarse el hecho de que la región crece menos que el conjunto de los países en desarrollo, cuyo producto se elevaría un 5,7% entre 2003 y 2006 (4,8% si se excluye a China).

Cabe mencionar que la relativamente baja tasa regional de crecimiento está influida por el menor dinamismo observado en las dos economías más grandes de la región, ya que, al igual que en el 2004, los países del Cono Sur

y de la Comunidad Andina crecerán este año a una tasa superior a la del conjunto de países en desarrollo, aunque la tasa de crecimiento de Centroamérica será inferior. Con el fin de mitigar la influencia de Brasil y México en la comparación internacional, en el gráfico I.1 se comparan las tasas de crecimiento del PIB por habitante de nuestra región con las del resto del mundo, utilizando como indicador la mediana de distribución en lugar del promedio ponderado.²

Como puede verse en el gráfico I.1, los países en desarrollo han venido creciendo sistemáticamente más que los países desarrollados a lo largo de la presente década, en contraste con lo que ocurrió en los años noventa. Es interesante destacar que este año, al igual que en el 2004, la mediana de la tasa de crecimiento del PIB per cápita de los países sudamericanos (3,6% y 4,2% respectivamente), sería superior a la del conjunto de países en desarrollo (2,9% y 3,6%). Sin embargo, el menor crecimiento observado en México y Centroamérica (1,7% y 2,5%) reduce las tasas de incremento del producto por habitante de estos países a un nivel muy similar a las de los países desarrollados (1,8% y 2,5%).

Gráfico I.1
MEDIANA DEL CRECIMIENTO ANUAL DEL PIB POR HABITANTE
(Tasa anual de variación)



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

^a Estimación.

^b Proyección.

² Dados n valores ordenados de forma creciente (o decreciente), la mediana es el valor que deja a cada lado (por encima y por debajo) la mitad de los valores de la muestra.

Por último, en relación con el potencial de crecimiento en el futuro de la región, es interesante observar que la inversión está aumentando aceleradamente (10% en el promedio regional) en la mayoría de los países, pero a partir de valores muy reducidos. Por lo tanto, en el 2005 la tasa de inversión equivaldría a alrededor del 22% del producto, un valor que implica una apreciable recuperación, pero aún no es suficiente para sostener un ritmo de crecimiento capaz de reducir en forma significativa el desempleo y la pobreza (véase el gráfico I.5).

Por consiguiente, aunque desde una perspectiva histórica el período de crecimiento que atraviesa América Latina y el Caribe es un fenómeno destacable, en contraste con lo que ocurre en otras regiones el mundo

pone en evidencia que la mayor parte de los países de la región está creciendo menos que el conjunto de países en desarrollo y en algunos casos incluso menos que los países desarrollados. Al mismo tiempo, el dinamismo mostrado por la inversión hasta el momento es insuficiente para sostener a mediano plazo tasas de crecimiento elevadas. En el siguiente punto se exponen algunas de las razones que pueden explicar este comportamiento, así como la disparidad que se observa entre los distintos países de la región, en la que conviven economías con escaso dinamismo con otras que muestran un marcado crecimiento. Estos temas se analizan en mayor detalle en los restantes capítulos de la presente versión del *Balance preliminar*.

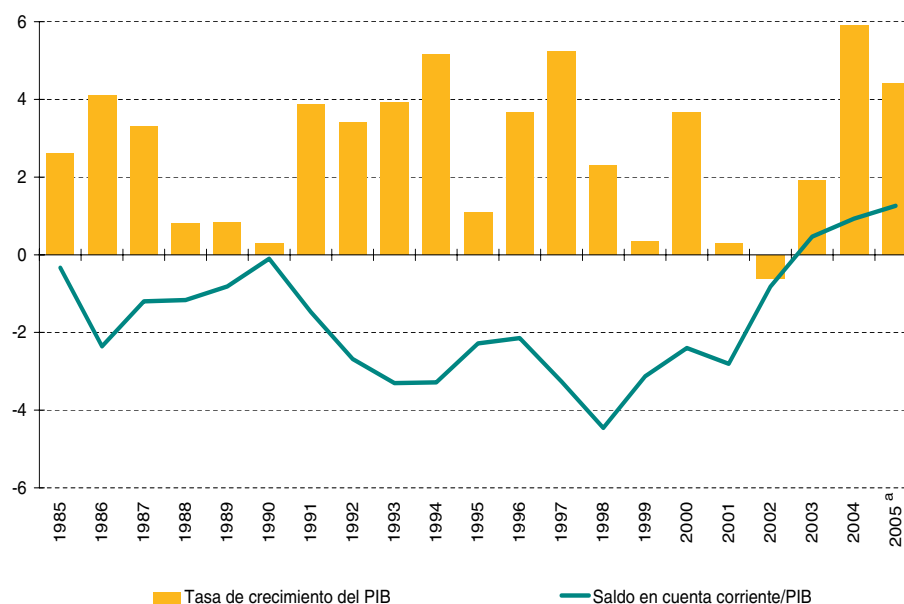
A. Rasgos destacados de la evolución reciente

Tal como hemos venido señalando en nuestros últimos informes, la característica más distintiva de este período de crecimiento económico es que coincide con un superávit creciente en la cuenta corriente de la balanza de pagos, hecho que no tiene antecedentes en la historia económica de la región (véase el gráfico I.2). Se estima que en el año 2005 el saldo de la cuenta corriente será positivo y equivalente al 1,3% del PIB, nivel aun mayor que los excedentes registrados en los dos años anteriores (0,9% en el 2004 y 0,5% en el 2003). Sin embargo, cabe señalar que se observan diferencias importantes entre las subregiones, ya que mientras en América del Sur el superávit de la cuenta corriente representaría el 3,0% del PIB en el 2005 (2,5% en el 2004 y 2,1% en el 2003), las proyecciones sobre Centroamérica y México apuntan a un déficit equivalente al 1,8% del PIB en el 2005 (1,4% en el 2004 y 1,6% en el 2003), mientras que en el Caribe, si se excluye a Trinidad y Tabago, exportador neto de petróleo, el déficit de la cuenta corriente supera el 10% en estos tres años.

Entre los factores que explican el comportamiento de la cuenta corriente, destacan la evolución de los términos del intercambio y las remesas de los emigrados. Los efectos del crecimiento mundial y de las variaciones en los mercados internacionales de bienes y servicios derivadas de la creciente participación de China, India y otras economías asiáticas se tradujo en una significativa mejora de los términos del intercambio de los países de América del Sur (31% de aumento entre el promedio de los años noventa y el 2005) y en menor medida de México (22% de aumento en el mismo período). En el caso de

algunos países de América del Sur, el efecto positivo de los términos del intercambio fue potenciado por el aumento de los volúmenes exportados. En cambio, los países de Centroamérica, importadores netos de petróleo y competidores de China en el mercado estadounidense de productos textiles, no solo han sufrido un deterioro de los términos del intercambio (12% entre el promedio de los años noventa y el 2005), sino también una reducción significativa de la tasa de incremento de las ventas externas en términos reales. En contraposición, los países de Centroamérica y México han recibido un gran volumen de remesas de trabajadores emigrados. En el gráfico I.3 se ilustran los efectos de ambos factores, lo que permite comparar los cambios registrados en las cuentas corrientes entre el promedio de la década de 1990 y el promedio del bienio 2004-2005. Mientras en América del Sur se produjo una mejora del saldo cercana al 5% del PIB, debida al efecto combinado de una mejora de los términos del intercambio equivalente al 2,4% del PIB y del saldo comercial en términos reales que equivale al 1,9% del PIB, en Centroamérica el impacto negativo de ambos factores, equivalente al 6,8% del PIB, implicó un deterioro de la cuenta corriente que representó el 1,6% del PIB a pesar del aumento de las remesas en una magnitud equivalente al 7% del PIB. En el caso de México se registró una mejora de la cuenta corriente de poco menos del 1% del PIB, dado que el efecto positivo de los términos del intercambio (2,2% del PIB), de las remesas (2% del PIB) y de otros factores se vio contrarrestado por el deterioro del saldo comercial en términos reales (5,3% del PIB).

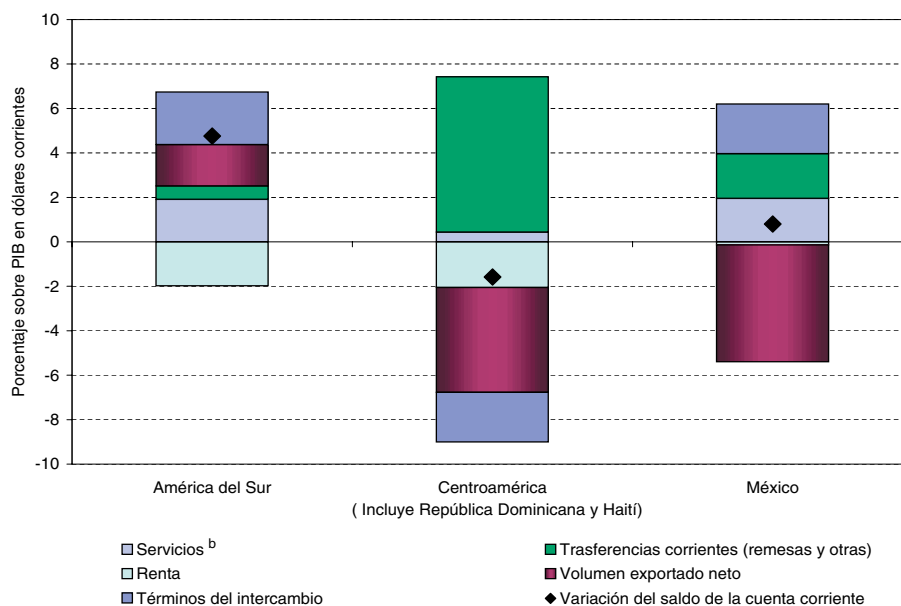
Gráfico I.2
CRECIMIENTO DEL PIB Y SALDO EN CUENTA CORRIENTE DE LA BALANZA DE PAGOS



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

^a Estimación.

Gráfico I.3
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: DESAGREGACIÓN DE LA VARIACIÓN DEL SALDO DE LA CUENTA CORRIENTE ENTRE LOS PROMEDIOS DE 1990-1999 Y 2004-2005 SEGÚN EFECTOS ^a



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

^a Los datos sobre el 2005 son estimaciones.

^b Se incluye el residuo del efecto combinado de los precios y las cantidades en la balanza comercial.

B. Características del ciclo económico

Impulsadas por un contexto internacional favorable, las exportaciones vienen siendo 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 ligeramente superior al promedio mundial, varios países registraron incrementos que superan el 10% en el 2005 (véase el gráfico I.4). Con algunas excepciones, las mayores tasas de crecimiento se registran en América del Sur y las menores en México y Centroamérica. Los factores que explicarían estas diferencias son las disparidades observadas en la evolución de la competitividad, a las que nos referiremos más adelante, y los variados efectos que tiene para distintos países la participación de China en los mercados internacionales.

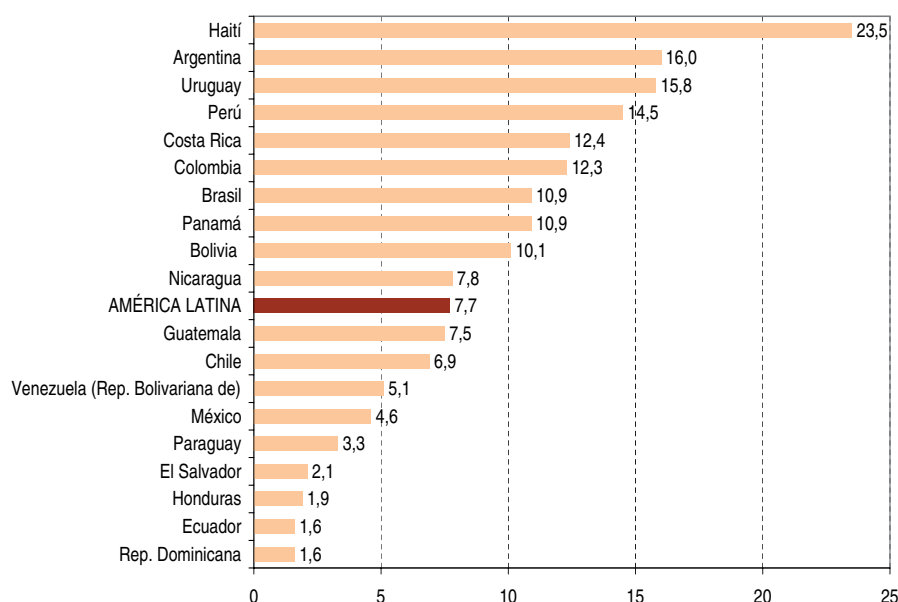
Las diferencias que se observan en la evolución económica de las subregiones de América Latina y el Caribe quedan muy en claro cuando se observa lo que está ocurriendo con la inversión. De hecho, mientras en el 2005 la formación bruta de capital fijo se incrementó en América del Sur a una tasa promedio superior al 12%, que se eleva al 20% si se excluye a Brasil del cálculo, en Centroamérica

y México apenas se expandió al 6,1%, porcentaje que se reduce al 2% si el cálculo se limita a los países de Centroamérica (véase el gráfico I.5). Las heterogéneas repercusiones de los términos del intercambio y, también en este caso, la disímil evolución de la competitividad, son elementos que seguramente han influido en las diferencias de comportamiento de la inversión que se observan en toda la región y que, en algunos casos, podrían estar limitando la capacidad de crecimiento futuro.

Más allá de las diferencias señaladas, la inversión expresada como porcentaje del PIB sigue siendo muy baja en casi toda la región, con muy escasas excepciones. Aun cuando en muchos países se observa una rápida recuperación, en promedio la región sigue estando por debajo de los niveles de 1998 (véase el gráfico I.6). 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. Como veremos más adelante, un incremento mayor de las inversiones también podría permitir el mantenimiento de niveles de competitividad relativamente altos, más allá de lo que ocurra a corto plazo con los tipos de cambio.

Gráfico I.4

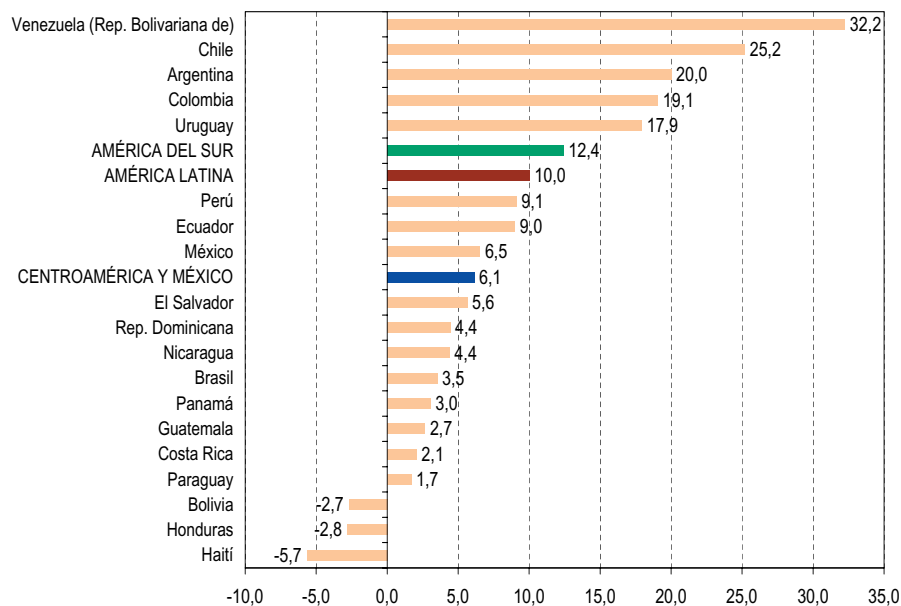
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TASA DE CRECIMIENTO DEL VOLUMEN EXPORTADO DE BIENES, 2005^a



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

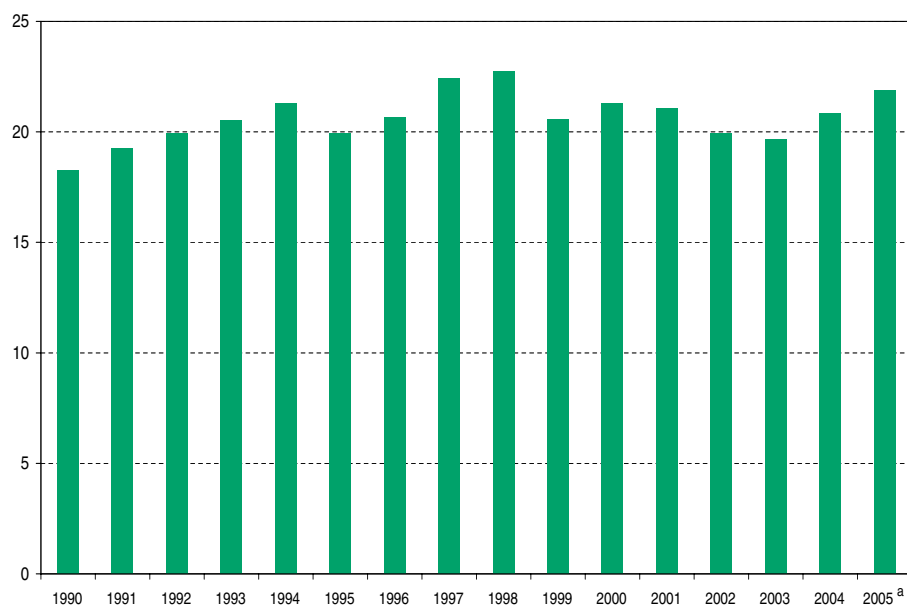
^a Estimación.

Gráfico I.5
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO, 2005 ^a
(Tasas de variación según cifras en dólares a precios constantes del 2000)



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

Gráfico I.6
AMÉRICA LATINA: FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL COMO PORCENTAJE DEL PIB
(Basado en cifras en dólares a precios constantes del 2000)



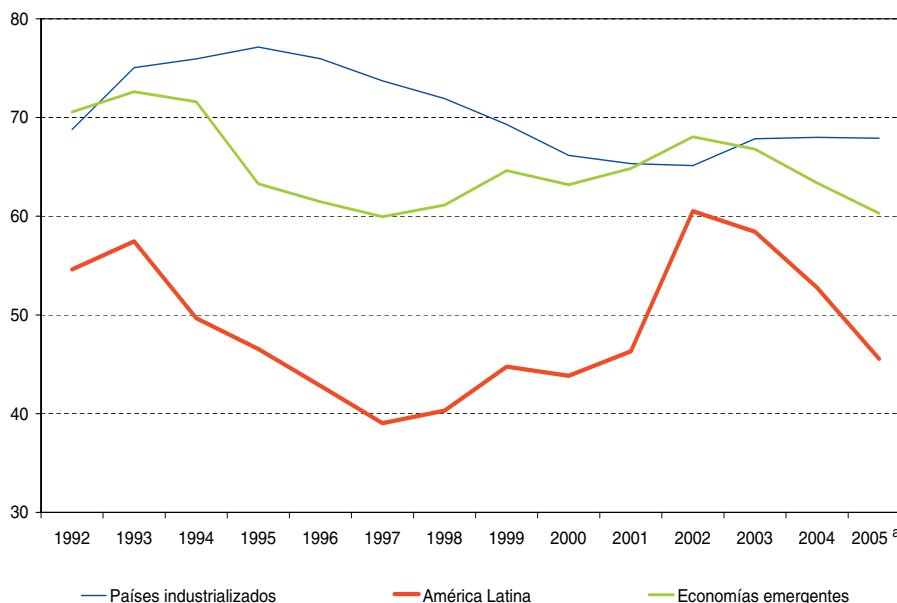
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.
^a Estimación.

C. Política fiscal y vulnerabilidad externa

Como se analiza en detalle en el capítulo sobre política fiscal, los gobiernos de la región están aprovechando la actual coyuntura favorable para mejorar las cuentas públicas. Mientras los ingresos fiscales se expanden, impulsados por el aumento del nivel de actividad y el efecto de los altos precios de algunos de los productos básicos que la región exporta y que son en gran medida de propiedad pública, los gastos no muestran una trayectoria acorde con la mayor disponibilidad de recursos, lo que es poco habitual en la región. Por el contrario, los crecientes excedentes que surgen del balance primario están siendo utilizados para reducir el endeudamiento público a mayor velocidad que los países desarrollados, que en rigor están aumentando su endeudamiento, y que las demás economías emergentes (véase el gráfico I.7).³

Aunque el coeficiente de endeudamiento de muchos países sigue siendo muy alto, la disminución de la relación entre la deuda pública y el producto está contribuyendo a configurar una situación de menor vulnerabilidad externa de la región. Otro factor que apunta en la misma dirección es el descenso de la relación entre la deuda externa (descontadas las reservas internacionales) y las exportaciones de bienes y servicios; mientras estas últimas se elevan significativamente, la contrapartida del superávit de la cuenta corriente de pagos es un proceso doble de cancelación de deuda externa y de acumulación de reservas, que está haciendo posible una reducción de la posición pasiva neta de los países de la región.

Gráfico I.7
DEUDA PÚBLICA DE AMÉRICA LATINA, ECONOMÍAS EMERGENTES Y PAÍSES INDUSTRIALIZADOS
(En porcentaje del PIB)



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

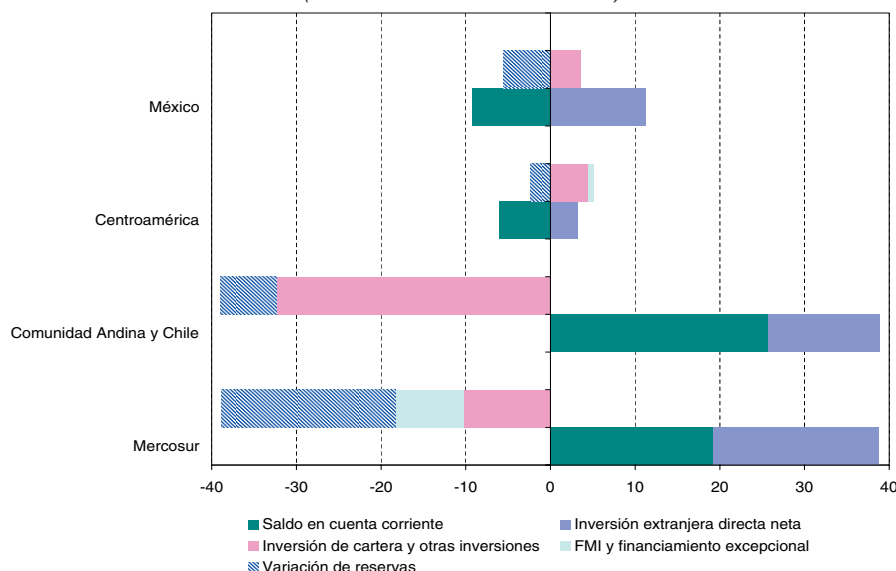
^a Estimación.

³ Como señaláramos en el *Estudio económico de América Latina y el Caribe 2004-2005*, algunos países del Caribe tienen niveles de endeudamiento sumamente altos.

En el gráfico I.8 se representa en forma simplificada el origen y el destino de los recursos en moneda extranjera de la región, lo que permite apreciar que, a pesar de las importantes diferencias existentes entre las subregiones, ninguna de ellas está al margen del proceso de acumulación de reservas internacionales. Simultáneamente, está mejorando el perfil de vencimientos de la deuda, en el

que se observa una menor proporción de deudas a corto plazo, y los países de la región han comenzado a realizar colocaciones de deuda emitidas en moneda nacional en los mercados financieros internacionales (véase el recuadro II.2). Debido a la situación descrita y a la abundante liquidez internacional, las primas de riesgo que la región debe pagar han descendido a mínimos históricos.

Gráfico I.8
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: COMPOSICIÓN DE LA BALANZA DE PAGOS, 2005^a
(En miles de millones de dólares)



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

^a Estimación.

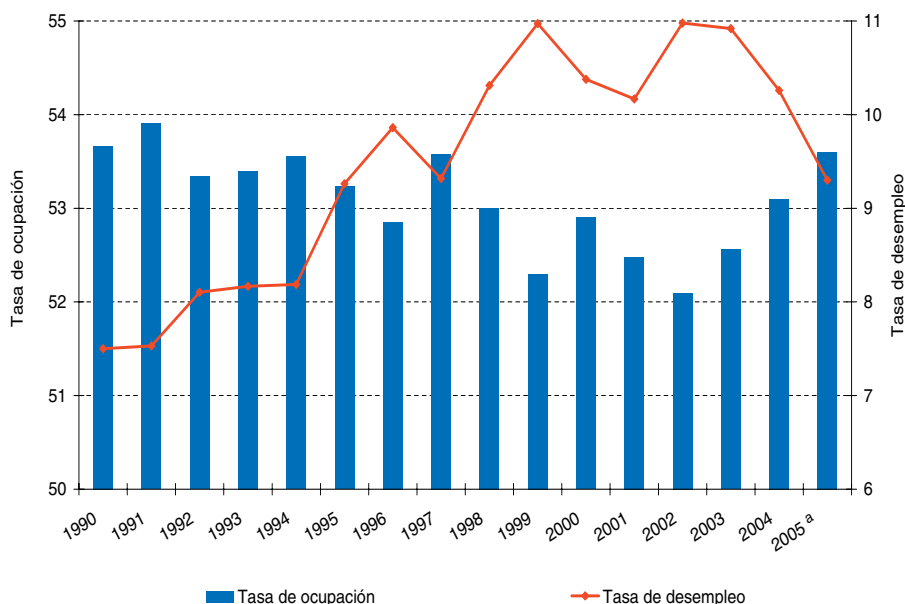
D. Evolución de los mercados de trabajo

El mejoramiento de las condiciones en que se desenvuelven las economías de la región ha comenzado a influir favorablemente en el mercado de trabajo contribuyendo, aunque en forma incipiente, a mitigar la difícil situación social por la que atraviesa América Latina y el Caribe desde hace bastante tiempo. En efecto, la elevación del empleo atribuible al sostenido crecimiento de las economías, sumado a un menor dinamismo de la oferta de mano de obra, en cierta medida atribuible a la menor incorporación de jóvenes al mercado de trabajo, ha hecho

posible una reducción de la tasa de desempleo del 10,3% en el 2004 al 9,3% este año, en el marco de un incremento de la proporción de empleo formal en la región (véase el gráfico I.9). Como cabría esperar, el mejor desempeño de los mercados de trabajo regionales ha comenzado a traducirse en un descenso de los índices de pobreza, que según las estimaciones en el 2005 representarían poco más del 40% de la población, porcentaje que, aunque sigue siendo muy alto, representa una baja de casi cuatro puntos en comparación con el 2003.⁴

⁴ Véase Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), *Panorama social de América Latina 2005*, Santiago de Chile, 2005, en prensa.

Gráfico I.9
AMÉRICA LATINA: OCUPACIÓN Y DESEMPLEO



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

^a Estimación.

E. Competitividad y desempeño macroeconómico

Las políticas cambiarias aplicadas por los países de la región han desempeñado un papel fundamental, tanto como causa de algunos episodios críticos ocurridos a fines de la década pasada y a comienzos de la presente, como en el nuevo contexto macroeconómico caracterizado por la recuperación de las tasas de crecimiento. En este sentido, ha comenzado a despertar cierta inquietud el proceso de apreciación de las monedas de casi todos los países de América Latina y el Caribe en los últimos meses. La mejor situación en la que se encuentra actualmente la región, en términos de su relación económica y financiera con el resto del mundo, se traduce en un exceso de oferta en el mercado cambiario, que ha presionado a la baja a los tipos de cambio reales de la región con una intensidad que varía de un país a otro (véase el gráfico I.10).

Cabe señalar que en las estimaciones presentadas en el gráfico I.10 no se han tomado en consideración las monedas de los restantes países de la región y, por lo tanto, corresponden exclusivamente a los tipos de cambio extrarregionales. Teniendo en cuenta que los países de la región comercian entre sí y que casi en todos ellos se observa una apreciación de la moneda, esta es un tanto menor a la ilustrada en el gráfico. Por otra parte, un análisis de más largo plazo demuestra que, a pesar de la apreciación observada últimamente, muchos países tienen tipos de cambio reales mayores a los de la década de 1990, período caracterizado por acentuados déficit en la cuenta corriente. En todo caso, el problema de la apreciación cambiaria parece afectar más al norte que al sur de la región (véase el gráfico I.11).

Gráfico I.10

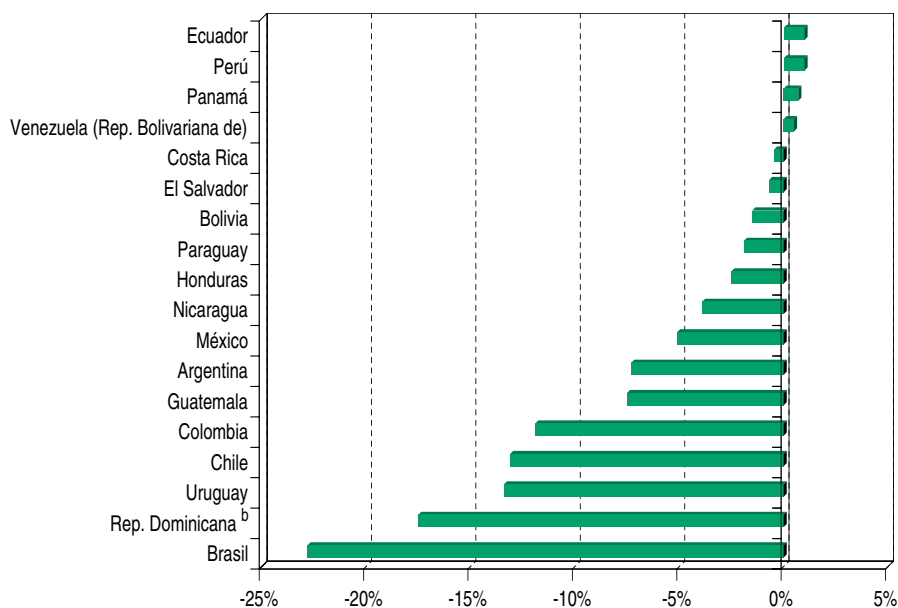
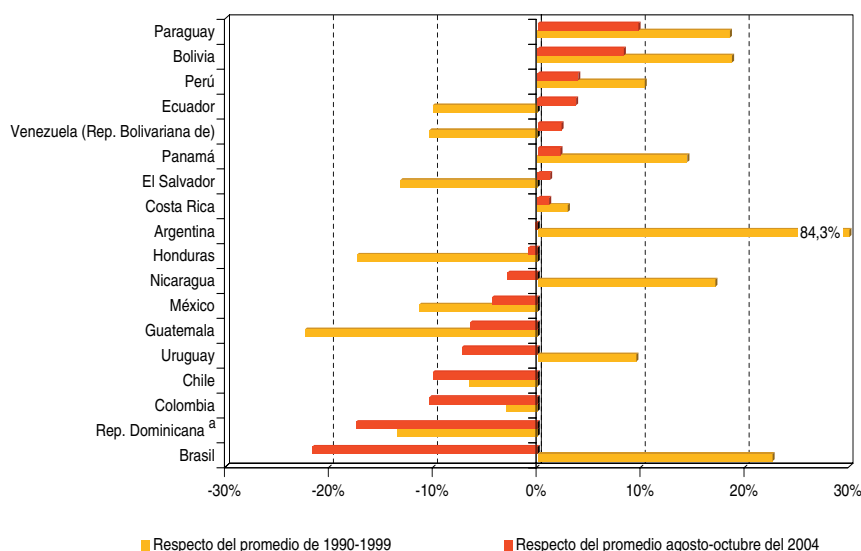
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TIPO DE CAMBIO REAL EFECTIVO EXTRARREGIONALES*(Promedio de agosto-octubre del 2005 respecto de agosto-octubre del 2004)^a***Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.^a El tipo de cambio real efectivo extrarregional se calcula sobre la base del tipo de cambio efectivo de cada país de la región, sin incluir ni el comercio ni los tipos de cambio bilaterales reales de otros países de América Latina y el Caribe.^b En el caso de República Dominicana se calcula sobre la base del tipo de cambio real bilateral respecto del dólar.

Gráfico I.11

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TIPO DE CAMBIO REAL EFECTIVO*(Promedio de agosto-octubre del 2005 respecto del mismo período del año anterior y la década de 1990)*

■ Respecto del promedio de 1990-1999

■ Respecto del promedio agosto-octubre del 2004

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.^a En el caso de República Dominicana se calcula sobre la base del tipo de cambio real bilateral respecto del dólar.

Pese a lo anterior, en cierta medida la inquietud ante la posible profundización de las tendencias actuales de las paridades reales refleja la dificultad con que los gobiernos se enfrentan para mantener altos niveles de competitividad sin descuidar la estabilidad de otras variables económicas en el ámbito interno. Este es un problema que la literatura económica sobre regímenes cambiarios ha definido como el principio de la “trinidad imposible”,⁵ según el cual ningún país puede, al mismo tiempo, controlar el tipo de cambio real, tener independencia monetaria y estar integrado a los mercados financieros internacionales. Más aún, teniendo en cuenta que la integración de los mercados financieros es creciente y que incluso supera la capacidad de influencia de la política económica aplicada por los países, en la práctica esta “trinidad imposible” terminaría obligando a optar entre la estabilidad cambiaria y la independencia monetaria.

Es importante aclarar que esta opción se refiere a categorías absolutas, es decir que nada impide, al menos en teoría, que las autoridades monetarias reaccionen adaptando la política monetaria o bien renunciando en parte al objetivo de sostener una determinada paridad real. Esto significa que, al menos a corto plazo, existe la posibilidad de aplicar una estrategia destinada a lograr ambos objetivos, evidentemente dentro de un cierto rango de tolerancia. Esta posibilidad sería mayor cuanto más factible sea influir en el otro vértice del triángulo, es decir en la integración a los mercados financieros internacionales. Un buen ejemplo de esto sería la aplicación de una estrategia de control de la entrada de capitales a corto plazo que, en caso de dar resultados satisfactorios, ampliaría el margen para controlar el valor del tipo de cambio sin renunciar mayormente a la independencia de la política monetaria.

Independientemente de la eficacia de este tipo de instrumentos de política, el problema que enfrenta nuestra región es en cierto sentido distinto, dado que la expansión de la oferta de divisas obedece en gran parte al alza de los precios de algunos productos básicos que la región exporta o a las remesas de los trabajadores emigrados. Ambos factores pueden colocar al tipo de cambio real de equilibrio en un nivel inferior al necesario para que un amplio segmento del tejido productivo pueda competir exitosamente en los mercados internacionales.⁶ Por otra parte, en la medida en que en el mejor de los casos este problema responde solo en parte a la integración a los mercados financieros internacionales, es menor el margen que tiene la política económica para adquirir mayores grados de libertad mediante la imposición de restricciones a la entrada de capitales.

A corto plazo, el margen del que disponen la autoridades económicas para no verse atrapadas por la necesidad de optar entre el grado de independencia monetaria que estén dispuestas a sacrificar y el grado de apreciación cambiaria que estén dispuestas a tolerar, dependerá, en la medida en que la integración a los mercados internacionales de capitales sea imperfecta, de la capacidad de los bancos centrales de esterilizar parte de la expansión monetaria resultante de la decisión de sostener una determinada paridad real, mediante operaciones de mercado abierto. Se trata, en suma, de una cuestión delicada que supone decisiones muy complejas que no solo influyen en la evolución de la economía a corto plazo, sino que pueden influir en la estructura productiva general que adopte cada país.

A mediano plazo, es posible elevar la competitividad mediante el aumento de los componentes de esta no incluidos en el precio, es decir, mediante incrementos de la productividad o de la calidad de los bienes comerciables o de ambos. Si la productividad aumenta más rápido que los costos de producción calculados en moneda extranjera, existe la posibilidad de mantener un determinado nivel de competitividad aun si se produce una apreciación cambiaria. A fin de aproximarnos al análisis de estas variables, en el gráfico I.12 se ilustra la evolución de la productividad y de los costos laborales unitarios en México y Centroamérica, por una parte, y en América del Sur por otra.⁷

Como se observa en el gráfico I.12a, en un contexto de escaso dinamismo, en los últimos años la productividad media por trabajador ocupado está aumentando más rápidamente en América del Sur que en Centroamérica y México. En la primera subregión se ha registrado un aumento de alrededor del 4% respecto del promedio de los años noventa, que apenas alcanza para retomar los niveles de productividad del 2000. En la segunda subregión el ritmo de incremento de productividad es relativamente lento y en el 2005 supera apenas en poco más del 2% el promedio de los años noventa. En lo que respecta a los costos laborales unitarios medidos en moneda nacional, mientras en América del Sur se mantuvieron estables hasta el 2002 y comenzaron a bajar a partir del 2003, acompañando el ascenso de la productividad, en Centroamérica y México el alza de los salarios superó el de la productividad, por lo que el costo laboral unitario fue en aumento hasta el 2003 y comenzó a descender lentamente en los últimos dos años; de todos modos, supera aproximadamente en un 12% los niveles de la década de 1990.

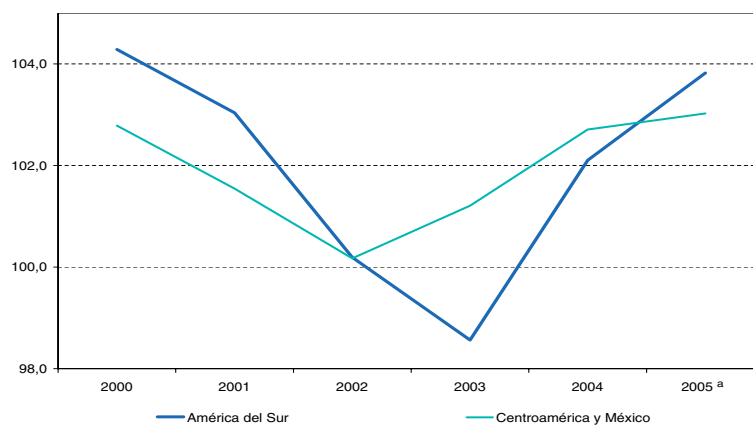
⁵ Véase, entre otros, Jeffrey Frenkel, *No single currency regime is right for all countries or at all times*, Massachusetts, National Bureau of Economic Research (NBER), septiembre de 1999.

⁶ Este problema se conoce en la literatura económica como “enfermedad holandesa” (*Dutch disease*), término que hace referencia al problema cambiario que se produjo en Holanda a partir del descubrimiento de importantes yacimientos de gas.

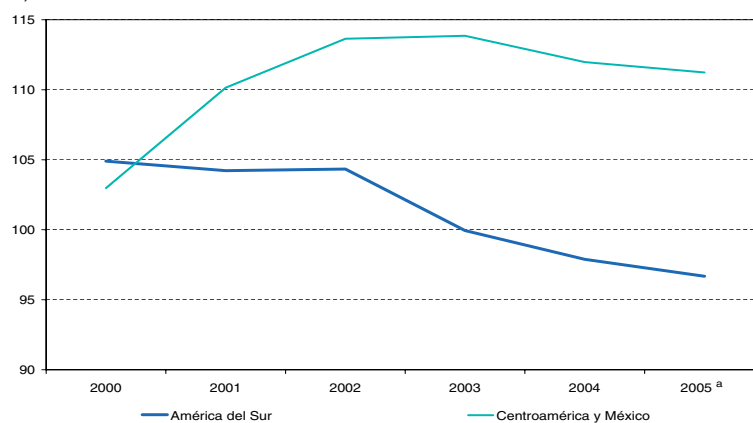
⁷ Los costos laborales unitarios en dólares son los salarios en dólares divididos por la productividad por ocupado. Se trata solo de una aproximación, pues sería más preciso analizar lo que ocurre con la productividad total de los factores y no solo del trabajo.

Gráfico I.12
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRODUCTIVIDAD Y COSTO LABORAL UNITARIO, 2000-2005
 (Índices 1990-1999=100)

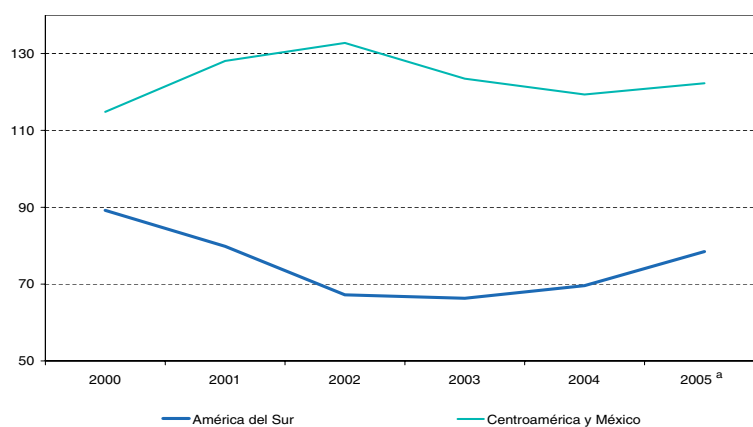
a) Productividad



b) Costo laboral unitario en moneda local



c) Costo laboral unitario en dólares



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

^a Estimación.

La evolución del costo laboral unitario en las dos regiones consideradas presenta una trayectoria divergente cuando se la calcula en dólares. Mientras el aumento del tipo de cambio en América del Sur se tradujo en una reducción de los costos laborales unitarios de un 33% entre los años noventa y el 2002, en Centroamérica y México la apreciación cambiaria amplificó el aumento del costo laboral unitario, que en el 2002 era un 34% superior a los niveles de los años noventa. En los últimos años la apreciación de las monedas de América del Sur fue mayor que la variación del costo laboral unitario en moneda nacional, por lo que hubo un aumento del costo laboral unitario en dólares, que de todos modos sigue siendo un 22% inferior a los niveles de la década pasada. Por otra parte, la relativa estabilidad cambiaria de Centroamérica y México permitió que el descenso de los costos laborales unitarios en moneda local se mantuviera invariable en moneda extranjera, aunque los registros del 2005 siguen superando en un 23% los de los años noventa.

El análisis de la evolución de los costos laborales unitarios en dólares muestra básicamente dos cosas. En primer lugar, repite el cuadro que surge de la observación de la evolución de los tipos de cambio reales y, en segundo término, revela un relativo estancamiento de la expansión de la productividad en Centroamérica y México y una recuperación insuficiente de esta en América del Sur. En ambos casos parece haber bastante margen para elevar la competitividad mediante un incremento de la productividad, para lo cual también es necesario que aumente más rápidamente la inversión. Aunque, como señaló

anteriormente y se analiza con mayor detalle en el capítulo sobre la evolución del nivel de actividad, la formación de capital está aumentando en los últimos años a un ritmo más acelerado que la tasa de crecimiento del PIB, este aumento aún es insuficiente si se lo considera desde la perspectiva de la necesidad de alcanzar niveles de competitividad más altos y sostenibles a lo largo del tiempo.

La otra alternativa para incrementar la competitividad de manera perdurable consiste en realzar la calidad o elevar el grado de elaboración de los productos. Como la CEPAL ha afirmado en varias publicaciones, para lograr ese objetivo el necesario incremento de la inversión debe complementarse con una estrategia de desarrollo productivo centrada en la reducción de la heterogeneidad estructural característica de nuestras economías y en el estímulo de la incorporación de conocimiento en el proceso productivo.⁸

La prolongación de las actuales condiciones favorables para nuestra región y su repercusión en términos de una sostenida presión de oferta en los mercados de cambios dificulta el sostenimiento de las paridades reales en niveles elevados. A la larga, si sigue vigente la favorable situación representada por la mejora de los términos del intercambio y las voluminosas remesas de los emigrados, es probable que la apreciación nominal o la mayor inflación estimulada por la presión de la demanda provoquen una caída del tipo de cambio real. La clave estaría entonces en aprovechar las condiciones que se dan actualmente, cuando el tipo de cambio real es relativamente alto, para provocar cambios en las economías que permitan alcanzar niveles de competitividad sostenibles en el tiempo.

F. Perspectivas para el próximo año

Se prevé que la región siga creciendo en el 2006, aunque a una tasa menor a la de este año. El crecimiento proyectado para la región es de un 4,1%, lo que supone un incremento de alrededor del 2,5% en el PIB per cápita. Se espera que, al igual que en los últimos años, todos los países de la región crezcan, sin excepciones, y que la subregión de América del Sur y el Caribe tenga una expansión superior a la integrada por México y Centroamérica (véase el cuadro I.3). Asimismo, se prevé que la tasa de inflación se mantenga estable, y se estima que ascienda a alrededor del 6%, nivel similar al registrado en el 2005, aunque con algunas diferencias entre países.

La normalización de las tasas de crecimiento de algunos países, que venían expandiéndose a tasas muy altas una vez recuperados de episodios de crisis por lo que atravesaron a comienzos de la presente década, es el principal factor explicativo de la desaceleración prevista de la tasa de crecimiento de América Latina y el Caribe durante el próximo año. Aunque el riesgo de un ajuste traumático de la economía mundial no ha desaparecido, dado que aún persisten los desequilibrios de la economía estadounidense, no cabría esperar cambios bruscos el año próximo, por lo que se estima que la economía mundial seguirá expandiéndose en el 2006 a una tasa similar a la del 2005.

⁸ Véase, entre otros, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), *Desarrollo productivo en economías abiertas* (LC/G.2234/SES.30/3), Santiago de Chile, junio del 2004.

Cuadro I.3
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: CRECIMIENTO DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO, 2005-2006^a
(Tasa anual de variación)

País	2005 ^b	2006 ^c
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	3,5
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 (República Bolivariana de)	9,0	5,5
El Caribe	4,1	5,3
América Latina y el Caribe	4,3	4,1

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

^a El Gobierno de Cuba estima un crecimiento para el año 2005 del 11,8%. La CEPAL está evaluando este cálculo de acuerdo a la metodología de las Naciones Unidas, proceso que todavía no ha concluido, por lo que la CEPAL aún no tiene cifras propias. Por lo tanto, el cálculo del promedio de la región no incluye a Cuba.

^b Estimación.

^c Proyección.

A pesar del aumento de las tasas de interés a corto plazo impulsado por la Reserva Federal de Estados Unidos, las tasas a más largo plazo han variado mucho menos, reflejando la escasez de planes de inversión y, consecuentemente, la menor demanda relativa de recursos financieros a largo plazo. El aplanamiento observado en la estructura de rendimientos por plazos de los mercados financieros internacionales permite suponer que la búsqueda de utilidades en los mercados de capitales contribuya a la prolongación de las condiciones favorables para las economías emergentes (véase el gráfico I.13).

En estas condiciones, que han beneficiado a América Latina y el Caribe en los últimos años, habría un margen para seguir mejorando los perfiles de deuda de tal manera que fuera posible continuar reduciendo la vulnerabilidad de la región. En gran parte de los países esta estrategia debería complementarse con una perseverancia en la búsqueda de superávits fiscales primarios que hagan posible reducir el endeudamiento. A la vez, los gobiernos deberían encarar la reforma de la estructura tributaria, a fin de garantizar un nivel adecuado de recaudación y, al mismo tiempo, independizarla de la evolución de los precios de los productos básicos no renovables.

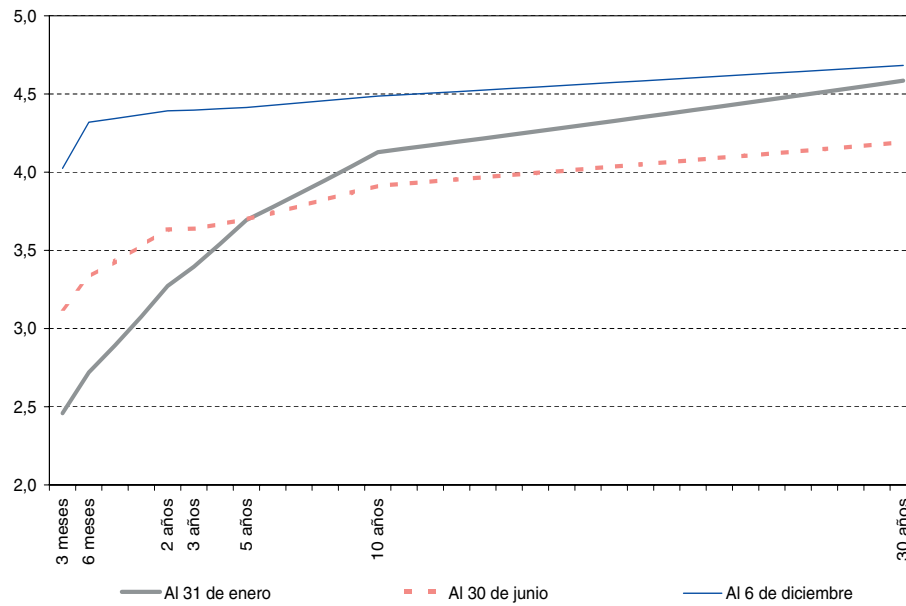
Por otra parte, si las previsiones en materia de rendimientos financieros se confirman, el mantenimiento de las condiciones favorables para los mercados emergentes continuará transformándose en una presión de oferta en los mercados cambiarios, con la que los bancos centrales de los países de la región tendrán que lidiar en la búsqueda

de un equilibrio entre la necesidad de evitar la pérdida de competitividad y la firmeza en el sostenimiento de la estabilidad macroeconómica interna.

Cabe esperar, además, que las democracias de la región vuelvan a superar exitosamente, tal como ha venido ocurriendo hasta ahora, los procesos electorales que muchas de ellas vivirán a fines del presente año y en el 2006, sin que se vea afectada su situación macroeconómica. Sin embargo, a fin de lograr una elevada tasa de crecimiento y reducir más rápidamente la pobreza, se requieren reformas en distintos ámbitos (entre otros, en la estructura tributaria, el gasto social, la regulación y competencia en algunos sectores), por lo que sería deseable que los países de la región aprovecharan esta coyuntura de intensa actividad política para avanzar en la concertación de acuerdos sociales y políticos amplios, que permitan mejorar la gobernabilidad y potenciar las posibilidades de crecimiento futuro, al aumentar el atractivo de la región para lograr el requerido aumento de la inversión.

Como ya se ha dicho, a mediano plazo la necesidad de sostener altos niveles de competitividad exige un mayor crecimiento de la inversión y la aplicación de una estrategia de políticas orientada al realce de la calidad y del contenido de valor agregado interno de 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, por lo tanto, contribuya a mitigar los desequilibrios sociales que la aquejan.

Gráfico I.13

CURVAS DE RENDIMIENTO DE LOS BONOS DEL TESORO DE LOS ESTADOS UNIDOS, 2005

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

Capítulo II

Sector externo

A. Escenario internacional

1. Leve desaceleración de la economía mundial

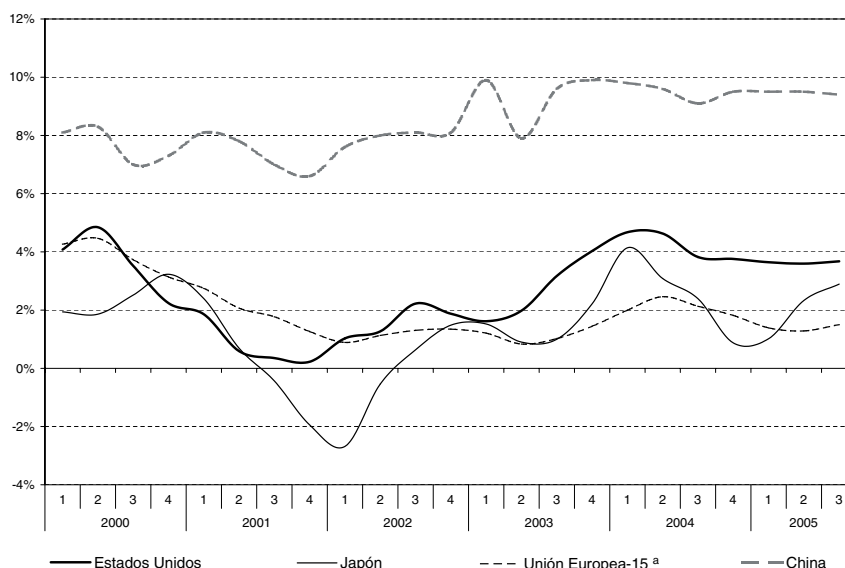
En 2005, la economía mundial tuvo un desempeño bastante favorable caracterizado por un crecimiento del PIB de alrededor del 3,3% y del comercio de un 7,3%. Estas cifras son ligeramente inferiores a las registradas en el excepcional año 2004, cuando estas variables se expandieron cerca de un 4% y 11%, respectivamente. Al igual que en el año anterior, la expansión fue más intensa en los países en desarrollo que en los desarrollados. La dinámica de las principales economías fue heterogénea. Estados Unidos y China mantuvieron tasas relativamente estables a lo largo del año (en torno al 3,5% y el 9,5%), mientras la Unión Europea mostró una desaceleración y en Japón la actividad comenzó a registrar un repunte (véase el gráfico II.1).

El punto de inflexión de la fase ascendente de este ciclo se ubica a mediados del 2004. La causa principal de la leve desaceleración de la actividad y el comercio que se observa en el 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. Los pronósticos permiten prever un crecimiento similar del producto y del comercio en el 2006, bajo el supuesto de que se dé una estabilización relativa del precio del petróleo aunque en niveles altos y de que se contengan otros factores de potencial inestabilidad como

los ajustes abruptos en tasas de interés, los tipos de cambio y los precios en el sector inmobiliario de algunos países desarrollados. Otro posible componente del escenario que se va delineando sería una cierta divergencia en la dinámica de crecimiento, sobre todo entre China y Estados Unidos ya que, mientras el primero podría experimentar una reaceleración de su actividad, para el segundo no se prevé algo similar.

El PIB de Estados Unidos aumentó alrededor de un 3,5% en el 2005, lo que se compara con un 4,2% en el 2004. Este importante crecimiento se dio a pesar de la creciente restricción monetaria impuesta por la Reserva Federal, el alza del precio del petróleo y las catástrofes naturales que afectaron al país. El efecto riqueza creado por la política monetaria expansiva aplicada anteriormente y el correlativo auge del mercado inmobiliario ha sido el soporte fundamental de esta expansión, caracterizada por un descenso de los niveles de ahorro personal y un elevado endeudamiento de las familias. Por lo tanto, los principales motores del crecimiento fueron, al igual que en años anteriores, el consumo y la compra de viviendas, más que la inversión orientada a la producción de bienes transables. Eso explica el hecho de que en el 2005 se produjera un nuevo deterioro de los déficit de la balanza de bienes y de la cuenta corriente de la balanza de pagos

Gráfico II.1
CRECIMIENTO TRIMESTRAL DEL PIB REAL DE LAS PRINCIPALES ECONOMÍAS, 2000-2005
(Tasas de variación con respecto al mismo trimestre del año anterior)



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

^a A precios del año 2000; cálculo agregado en dólares sobre la base de paridades de poder adquisitivo de ese año.

que, en el segundo trimestre, ascendieron al 6,0% y al 6,3% del PIB, respectivamente. Sin embargo y debido a una desaceleración de la expansión de las importaciones, el aumento del déficit de la balanza de bienes fue menos intenso que el registrado en el 2004. Mientras en el cuarto trimestre de ese año las importaciones a precios corrientes aumentaron un 19,8%, en el tercer trimestre del 2005 la tasa ascendía a un 13,5%. Por otra parte, y a pesar del deterioro de la cuenta corriente, el dólar mostró una apreciación gracias a abundantes flujos oficiales de financiamiento y al aumento relativo de la tasa de interés producido por una política monetaria más estricta.

Aunque la inflación subyacente se ha mantenido acotada al situarse en 2% en octubre, el índice global de precios al consumidor acusó un aumento del 4,3% en ese mes, debido a la sostenida alza del precio de los productos energéticos.¹ Es comprensible, pues, que la principal preocupación de las autoridades monetarias sea el posible traspaso de estas presiones a la inflación subyacente y a los costos laborales. Sin embargo, la vitalidad del mercado laboral ha seguido siendo baja y se vio afectada puntualmente por la devastación causada

por el huracán Katrina. A su vez, gracias a la dinámica expansión de los ingresos públicos en el 2004, el déficit fiscal fue inferior al previsto y podría ascender a un 3,2% del PIB. Las mayores incertidumbres de la economía estadounidense en el corto plazo no se relacionan tanto con la estabilidad del sector externo y de las cuentas fiscales, sino con las repercusiones que podrían tener en la inflación y el consumo los nuevos aumentos del precio de los bienes energéticos, así como la corrección del mercado inmobiliario. En todo caso, es razonable pensar que en caso de proseguir el paulatino endurecimiento de la política monetaria, la actividad tendería a desacelerarse en mayor grado.

A diferencia de lo previsto a comienzos de año, el crecimiento del PIB de China se ha mantenido en tasas similares a las del 2004, en torno al 9,5%, debido al dinamismo de las exportaciones y de la inversión. En el 2005, el superávit del comercio de bienes se triplicó con relación al año precedente y el saldo positivo de la cuenta corriente de la balanza de pagos podría llegar a representar un 6% del PIB. Mientras las exportaciones han seguido consolidándose, las importaciones han sido

¹ Tasas de inflación medidas como tendencia anualizada.

sensibles a las medidas de restricción de las inversiones, lo que contribuyó a ampliar el superávit comercial. Sin embargo, a mediados del 2005 el ritmo de incremento de la inversión volvió a acelerarse, hecho que influyó positivamente en las importaciones. Esta reaceleración no obedece al ingreso de capital especulativo, que se ha atenuado un tanto debido al alza de la tasa de interés en Estados Unidos y la leve apreciación del yuan, sino a la disminución de las operaciones de esterilización, lo que en un marco de baja inflación ha aumentado la liquidez bancaria y reducido la tasa de interés. Cabe suponer entonces que este nuevo encuadre monetario se traduzca en un nuevo aumento del crédito y una aceleración más definida de la inversión, lo que, en caso de producirse en el 2006, elevaría la demanda china en el mercado mundial, en contraste con una posible mengua de la estadounidense.

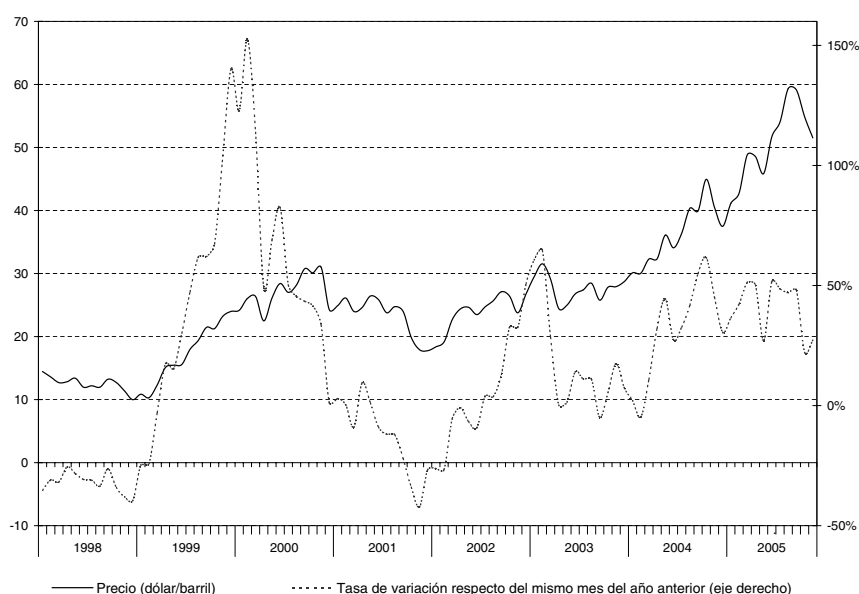
En 2005, Japón crecerá en torno al 2,2%, lo que representa una reducción con respecto al 2,6% del año anterior. La desaceleración fue provocada por el debilitamiento de las exportaciones, que tuvieron un excelente desempeño en el 2004. Aunque hay indicios de que en el 2005 comenzó a producirse un repunte de la inversión y el consumo, así como mejoras en el mercado laboral y en indicadores financieros de empresas y bancos, aún no está clara la solidez de esta posible recuperación, porque la economía sigue sufriendo presiones deflacionarias y

mostrando una gran dependencia de la demanda externa, en tanto que el gobierno debe aplicar una política fiscal restrictiva.

La actividad en la Unión Europea también será menor en el 2005 (1,5%) que en el año anterior (2,1%), debido a que no se consolidó el dinamismo exportador que la había vitalizado en el 2004. A pesar de ciertas diferencias entre países, en promedio la demanda interna de la Unión Europea sigue estando deprimida y el mercado laboral se ve aquejado por altas tasas de desempleo. El aumento de las ganancias, las bajas tasas de interés y el estímulo externo han tenido hasta ahora débiles repercusiones en la inversión, pero la depreciación del euro (cercana al 15% entre fines del 2004 y noviembre del 2005) podría estimular las exportaciones en el 2006.

En los primeros 11 meses del 2005, el precio del petróleo mostró un incremento de un 40,5% después del alza del 30,7% en el 2004 (véase el gráfico II.2). A diferencia del año anterior, el factor dominante de esta alza no ha sido el crecimiento inesperado de la demanda, sino más bien problemas que han afectado a la oferta. Se estima que en el 2005 la expansión de la demanda mundial será de alrededor del 1,5%, es decir cercana a la mitad de la registrada en el 2004. Sin embargo, como el mercado ha incorporado expectativas de escasez futura, dadas las crecientes necesidades de países como China

Gráfico II.2
EVOLUCIÓN MENSUAL DEL PRECIO DEL PETRÓLEO, ENERO DE 1998-NOVIEMBRE DEL 2005
(Dólares por barril y tasas de variación con respecto al mismo mes del año anterior)^a



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

^a Promedio mundial ponderado por volúmenes exportados.

e India, y hay dificultades concretas para aumentar la capacidad productiva de reserva a corto y mediano plazo, el precio se vio sometido a una presión alcista durante la mayor parte del año. La cotización del petróleo ha mostrado una alta sensibilidad a problemas de suministro, incluso de carácter menor, lo que provoca tensiones en el mercado y volatilidad. De todos modos, cabe señalar que la reducción de la oferta causada por los huracanes Katrina y Rita fue rápidamente controlada, gracias al uso de reservas estratégicas y a un esfuerzo extraordinario de producción y acumulación de existencias que podrían dar origen a una tendencia a la baja a fines de año.² Según proyecciones del Organismo Internacional de Energía, la demanda mundial de petróleo aumentará un 1,6% en el 2006, menos de lo previsto a principios de año.

Un elemento que debe tenerse en cuenta a la hora de analizar las perspectivas de la economía mundial es que la recuperación observada en los últimos años no ha conducido todavía, salvo en el caso de China, a un despegue consistente de la inversión. Los episodios no sincronizados en que varias economías (Japón, algunas economías asiáticas y Estados Unidos) incurrieron en excesos de inversión y sobreendeudamiento, en los años ochenta y noventa, fueron seguidos por crisis de desigual intensidad que obligaron a las empresas a aplicar estrategias de desendeudamiento y ahorro. Por ello, en varios países las empresas han destinado el grueso de las ganancias logradas en las respectivas fases de recuperación al mejoramiento de su situación financiera, en lugar de canalizarlas a la inversión. A esto debe agregarse que en los últimos años los países que se han visto favorecidos por el aumento de los precios del petróleo y otras materias primas han mantenido bajo formas líquidas gran parte de esas ganancias. La debilidad de la inversión en un contexto caracterizado por una plétora de liquidez (entendida en un sentido amplio) en economías desarrolladas y emergentes

ha situado a las tasas de interés internacionales en niveles históricamente bajos. Por ejemplo, el promedio 2002-2005 de la tasa del bono del tesoro de Estados Unidos a 10 años fue de un 4,35%, una cifra más baja que cualquiera de las obtenidas por este instrumento desde 1965. Las bajas tasas de interés han permitido a Estados Unidos lograr, sin problemas de financiamiento, una recuperación basada en el consumo, lo que por otra parte ha agudizado su desequilibrio externo. También China se ha visto beneficiada por la liquidez mundial, ya que el auge de la inversión por el que atraviesa ha estado impulsado en gran medida por el ingreso de capitales externos en busca de mayores rendimientos.

Aunque este esquema se ha mostrado estable hasta ahora, los excesos que ha provocado se traducen en diversas formas de vulnerabilidad que representan riesgos para la economía mundial. Tal es el caso de la inflación de activos, del aumento del endeudamiento personal en Estados Unidos y de las presiones inflacionarias causadas por la mayor demanda de materias primas, sobre todo de petróleo, que se produjo en el 2004 y en menor medida en el 2005. A pesar de la abundancia de liquidez a escala mundial, no puede descartarse la posibilidad de que se produzca una variación abrupta de las tasas de interés, ya sea por un cambio de las expectativas inflacionarias o porque se encadenen una serie de factores de riesgo asociados al desequilibrio externo de Estados Unidos. Asimismo, un enfriamiento del mercado inmobiliario de ese y otros países puede tener efectos negativos en términos de consumo y actividad. Por otra parte, la reaceleración de la inversión en China vuelve a producir incertidumbre respecto de las características que podría tener la reversión de este proceso. En el ámbito comercial, la intensificación del desequilibrio de Estados Unidos puede dar lugar a presiones proteccionistas, que también podrían poner un freno a la economía mundial.

2. Efectos de la actividad económica mundial en las exportaciones de América Latina y el Caribe

A partir del abril del 2005, comenzó a desacelerarse la expansión de la 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 (véase el gráfico II.3). El crecimiento

promedio en el 2004 y los tres primeros meses del 2005 fue de un 12,4%, mientras entre abril y septiembre la tasa ascendió al 7,7%; en septiembre el crecimiento interanual fue del 4,4%. La pérdida del dinamismo de las compras en América Latina ha sido similar a la del total

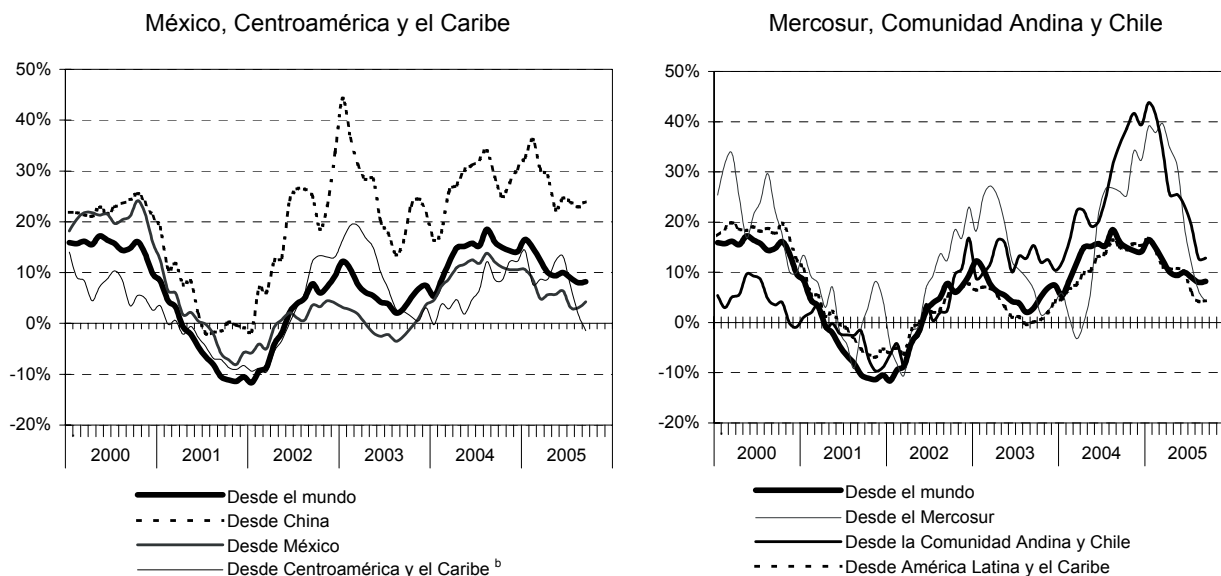
² Estos huracanes produjeron graves daños a refinerías e infraestructura de distribución y redujeron en cerca de un 3,5% la capacidad diaria de producción de crudo de Estados Unidos en 2005, según estimación del Organismo Internacional de Energía.

mundial y es consistente con la disminución del ritmo de crecimiento de Estados Unidos. A nivel subregional, en el período abril-septiembre solo Centroamérica y el Caribe presentan una tasa superior (8,7%) a la del período comprendido entre enero del 2004 y marzo del 2005 (7,3%). La desaceleración del aumento de las importaciones realizadas desde el Mercosur, la Comunidad Andina y Chile ha sido particularmente notoria mientras que las provenientes de México comenzaron a desacelerarse desde mediados del 2004. En efecto, la recuperación de las exportaciones mexicanas a Estados Unidos producida en la primera mitad del 2004 parece no haberse consolidado. La cuota de México en el mercado estadounidense volvió a reducirse en el 2005, puesto que pasó de un 10,6% en el 2004 al 10,4% en los

primeros nueve meses de este año. En el mismo período, la participación de China se elevó del 13,4% al 14,5%. La cuota en ese mercado de los países centroamericanos y del Caribe también ha disminuido del 1,3% en el 2003 al 1,1% en los primeros nueve meses del 2005.³

En el período comprendido entre abril del 2004 y mismo mes del 2005, las tasas de aumento de las importaciones de China mostraron un descenso atribuible a las medidas de control de la inversión aplicadas por las autoridades (véase el gráfico II.4). A partir de mayo, y como consecuencia del repunte de la tasa de inversión, las compras externas del país asiático volvieron a acelerarse, lo que se reflejó en la evolución de los precios de los metales y la soja, importantes componentes de la canasta de exportaciones de varios países latinoamericanos.

Gráfico II.3

ESTADOS UNIDOS: IMPORTACIONES NO PETROLERAS, ENERO DEL 2000-SEPTIEMBRE DEL 2005*(Tasa de variación con respecto al mismo mes del año anterior)^a*

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

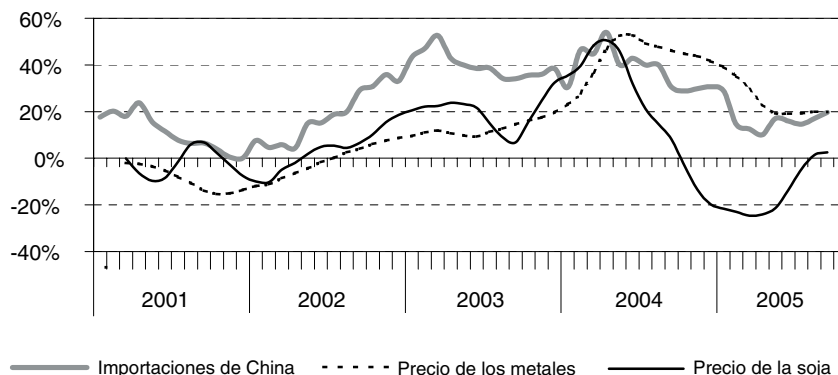
^a Calculadas sobre el promedio móvil de tres meses de la serie desestacionalizada respectiva.

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

³ Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua y República Dominicana.

Gráfico II.4
**EVOLUCIÓN MENSUAL DE LAS IMPORTACIONES DE CHINA Y PRECIOS DE ALGUNOS PRODUCTOS BÁSICOS,
 ENERO DEL 2001-SEPTIEMBRE DEL 2005**

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



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

3. Los precios de los productos básicos

En los primeros diez meses del 2005, los precios de los productos básicos exportados por América Latina y el Caribe se vieron favorecidos por un alza general del 20,6% o de un 14,4% si se excluyen los productos energéticos (véanse el cuadro II.1 y el gráfico II.5). El alza es inferior a la registrada en el 2004, que fue un año excepcional, aunque es evidente que varios productos han seguido disfrutando de condiciones muy favorables durante el 2005; algunos mercados, por el contrario, han sufrido correcciones a la baja. En el período que abarca todo el 2004 y lo que va transcurrido del 2005, 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.

Un 51% del crecimiento de los precios entre enero y octubre del 2005 es atribuible a los productos energéticos, cuya contribución supera a la del rubro en el 2004 y supone un aumento de los precios del 37,1%, causado por la situación del mercado petrolero que opera cerca de la frontera de producción y alberga expectativas de escasez futura. Los minerales y metales han hecho una contribución muy importante al alza de precios (44%), a pesar de que el aumento de sus precios se ha desacelerado.

Varios de estos mercados, entre otros el del cobre, siguen operando con existencias decrecientes e históricamente bajas, presionados por el marcado aumento de la demanda proveniente de China. Entre enero y julio del 2005 y el mismo período del año anterior, la demanda de cobre de China se elevó un 15,3%, mientras la de los demás países descendía un 5,1%, hecho ilustrativo del patrón divergente en la actividad económica mundial que podría configurarse. Los precios de este metal se han mantenido en alza, debido a que la oferta ha aumentado mucho menos que lo previsto por variados motivos técnicos y laborales. Por otra parte, cabe destacar la especial situación que se está produciendo en los mercados de mineral de hierro y de productos de acero: mientras en el primero la demanda de China ha seguido presionando los precios al alza, este país comenzó a aparecer como oferente de productos de acero en el mercado mundial, lo que ha debilitado los precios. En la última parte del 2005, el mercado del oro ha experimentado alzas sostenidas motivadas por factores financieros y cambiarios.

Algunos productos alimenticios y bebidas, entre otros la carne, el café y el azúcar, también han contribuido al aumento de los precios de los productos básicos exportados por la región. En el caso del café, cuyos precios subieron en forma sostenida el año pasado, en abril del 2005 comenzó

Cuadro II.1
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: EVOLUCIÓN DE LOS PRECIOS DE LOS PRODUCTOS BÁSICOS EXPORTADOS,
ENERO DEL 2003-OCTUBRE DEL 2005 ^a
(En porcentajes)

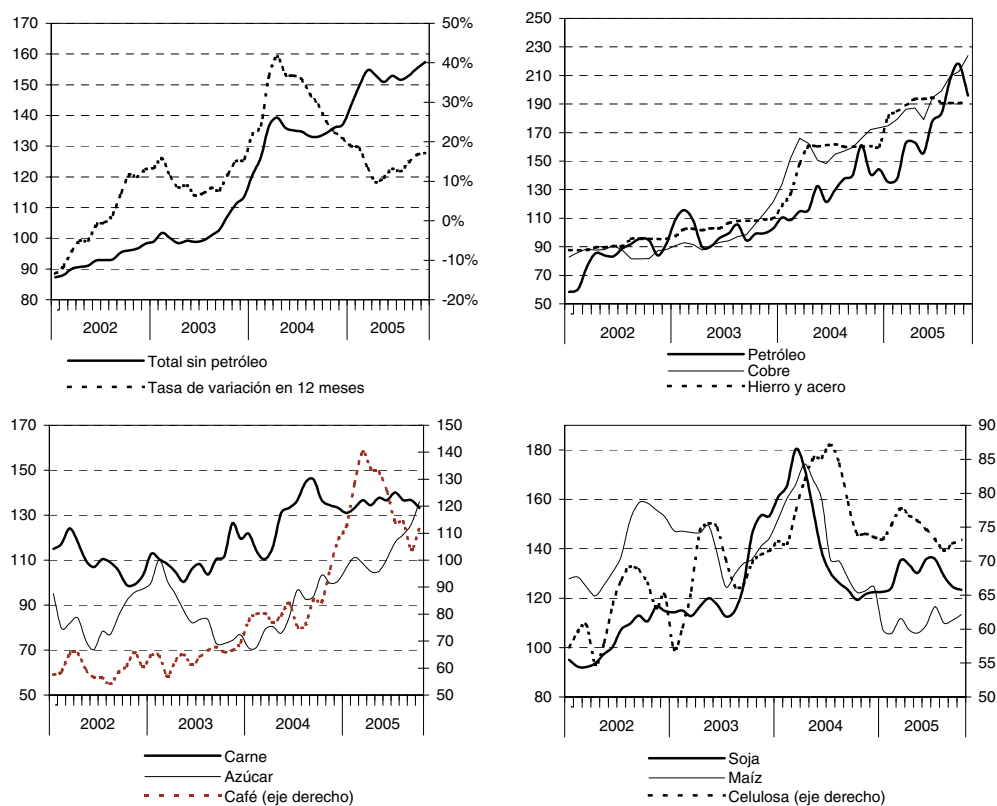
	2003		2004		2005 ^b	
	Tasa de variación	Contribución	Tasa de variación	Contribución	Tasa de variación	Contribución
Total	13,8	100,0	29,4	100,0	20,6	100,0
Productos energéticos	22,3	46,1	28,8	30,0	37,1	51,2
Productos no energéticos	10,4	53,9	29,7	70,0	14,4	48,8
Alimentos	-6,6	-5,4	11,9	3,8	5,6	2,3
Bebidas	6,9	1,8	25,1	2,9	48,1	7,4
Oleaginosas	19,0	13,8	14,2	5,1	-11,0	-5,1
Materias primas industriales	9,3	6,3	7,6	2,3	-0,4	-0,1
Minerales y metales	13,9	37,4	44,2	55,9	22,3	44,3

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

^a Corresponde a las variaciones porcentuales del Índice de precios de los productos básicos exportados por América Latina y el Caribe, agregado según las proporciones de cada producto en las exportaciones de la región en el año 2000.

^b Promedio de enero a octubre.

Gráfico II.5
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRECIOS DE ALGUNOS PRODUCTOS BÁSICOS EXPORTADOS,
ENERO DEL 2002-OCTUBRE DEL 2005
(Índice 2000=100) ^a



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

^a En los índices agregados se utilizan ponderaciones correspondientes a la proporción de cada producto en las exportaciones de la región en el 2000.

a producirse una corrección a la baja motivada por una reducción de la producción menor que la prevista y también por un aumento de la demanda inferior al del año anterior. El precio ha mostrado una leve recuperación a partir de octubre, debido a los efectos del huracán Stan que afectó la cosecha de México y varios países de Centroamérica. La falta de oferta estadounidense de carne provocada por problemas sanitarios mantiene los precios de este producto a un nivel alto, situación que han aprovechado varios productores latinoamericanos para elevar sus exportaciones. Entretanto, la escasez de azúcar, derivada de la creciente demanda de etanol y de progresos en cuanto a la eliminación de subsidios, ha venido impulsando el precio del producto desde el 2004.

En el 2005, la contribución de las oleaginosas a la variación de los precios de los productos básicos exportados por la región fue negativa. La reducción de precios respecto al máximo alcanzado a comienzos del 2004 se debe a un notable aumento de la producción mundial de soja durante la cosecha 2004-2005 (14,5%). Paralelamente, el incremento de la oferta mucho menor en la cosecha 2005-2006 (3,8%), en la que tuvo un papel importante una baja de la producción en China estimada en un 13%, ha contenido el descenso de los precios durante el 2005. A pesar de ello, la comparación interanual muestra una reducción de un 12,1%, aunque este nivel de precio de la soja supera en un 29,5% el registrado en el 2000.

B. La región

1. El comercio de bienes y servicios

En el 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 del 2004, que ascendió a un 22,8% y un 21,7%, respectivamente. 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 del 2004 (véase el gráfico II.6).

La evolución de las exportaciones de la región está vinculada a las especializaciones subregionales. Los países del Mercosur y de la Comunidad Andina y Chile siguieron presentando tasas muy altas de crecimiento de las ventas externas: de un 20,0% y un 32,4%, respectivamente. Es evidente que, al igual que en 2004, el desempeño de las exportaciones de la mayoría de estos países ha sido extraordinario. Este fenómeno obedece en parte a la buena situación que sigue prevaleciendo en algunos mercados de productos básicos, pero a esto cabe agregar la satisfactoria evolución de las exportaciones de manufacturas de Argentina y Brasil.

Por otra parte, las ventas externas de México y los países centroamericanos, en los que la proporción de manufacturas fabricadas con uso intensivo de mano de obra es muy alta, crecieron a tasas similares que en el 2004. En algunos países se registraron incrementos, también relacionados con los buenos precios de algunos productos básicos de exportación tradicionales. Las exportaciones de México se elevaron un 12%, lo que se compara con el 14,1% en el 2004, y cerca de un 9% si se excluye el petróleo.

El aporte de las ventas de petróleo fue un factor importante del notable aumento de las exportaciones de la región en el 2005. Las ventas de los exportadores netos de este producto aumentaron cerca de un 38% durante el año, porcentaje que supera el 35% del 2004. Cabe señalar que prácticamente toda la expansión de las exportaciones de petróleo se debe al alza de su precio.

Del crecimiento de un 19,0% de las exportaciones regionales, 10,6 puntos corresponden a la variación de precios, mientras el resto es atribuible a la variación del volumen (véase el gráfico II.7). El alza de los precios es más relevante en economías productoras de petróleo y de algunos minerales, como ocurre con República Bolivariana de Venezuela y Colombia en el primer caso y de Perú y Chile en el segundo, mientras en algunos de los países que se vieron beneficiados el año anterior por el auge de las

Gráfico II.6

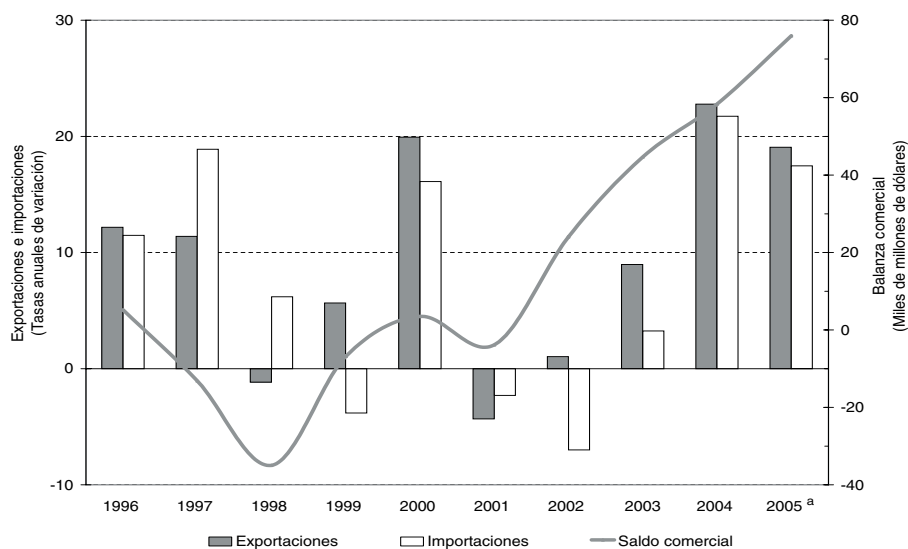
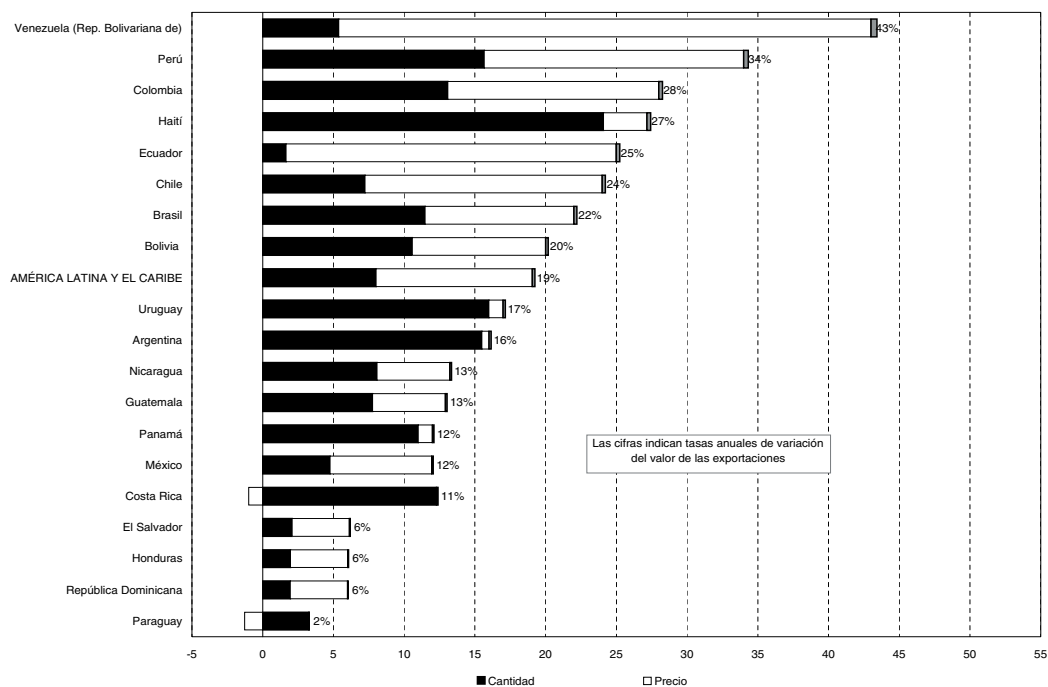
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: EVOLUCIÓN DEL COMERCIO EXTERNO, 1995-2005*(Exportaciones e importaciones en tasas anuales de variación; saldo comercial en miles de millones de dólares)***Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.^a Cifras preliminares.

Gráfico II.7

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: VARIACIÓN PORCENTUAL DE LAS EXPORTACIONES DE BIENES FOB, SEGÚN PRECIO UNITARIO Y CANTIDADES, 2005^a**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.^a Cifras preliminares.

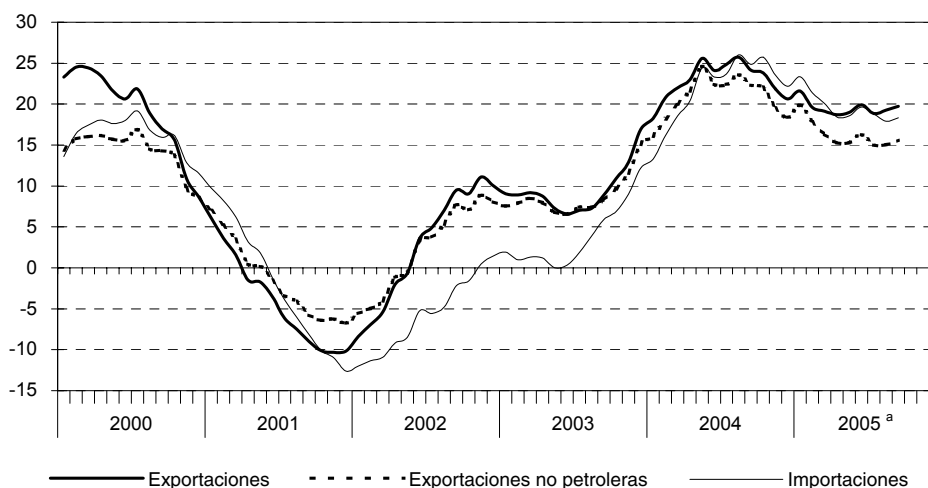
oleaginosas, entre otros Argentina y Uruguay, el volumen tiene una incidencia relativa mayor en el incremento de las exportaciones. Nueve economías, entre las que destacan Argentina, Brasil, Colombia y Perú, tuvieron un crecimiento del volumen exportado de dos dígitos. En cambio, el crecimiento de México (4,6%) fue inferior al promedio lo que, dado su peso relativo, redujo la tasa de la región; otros exportadores importantes, como Chile y República Bolivariana de Venezuela también tuvieron crecimiento del volumen exportado por debajo del total regional.

Al igual que las exportaciones, las importaciones lograron una notable expansión en el 2005, aunque algo menor que la del año anterior, debido, en parte a que en algunos países se completó el proceso de la recuperación desde niveles anormalmente bajos. 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 el 2004 se elevaron un 17,5% en el 2005. En este contexto también son relevantes las diferencias subregionales, ya que en los países del Mercosur es donde se observa una desaceleración más marcada de las importaciones, debida a una desaceleración del aumento de las compras externas de Argentina, que suben un 30% este año luego de un incremento del 62,3% en el 2004, y una disminución del crecimiento en Brasil. En los países andinos y Chile, las importaciones volvieron a expandirse a tasas cercanas al 30%, pero con una composición distinta a la del 2004, ya que mientras en República Bolivariana de Venezuela se moderó su crecimiento, este aumentó en los otros países de este grupo como consecuencia de

una mayor demanda interna, el encarecimiento de algunas materias primas y el mejoramiento de la capacidad de compra internacional, ya sea por una apreciación cambiaria o un alza de los términos del intercambio. El aumento de la factura petrolera ejerció una importante influencia en el mayor crecimiento de las importaciones de los países centroamericanos y del Caribe. En el caso de México, la alta correlación entre compras y ventas externas se manifestó en un alza inferior a la del 2004, de un 12,0% en comparación con un 15,4%.

Como se observa en el gráfico II.8, el dinamismo del comercio exterior regional comienza a atenuarse levemente desde mediados del 2004. Entre el 2002 y la primera mitad del 2004, las exportaciones primero y luego las importaciones presentan una notable reactivación, caracterizada por un fenómeno muy peculiar en la historia económica de la región: un crecimiento de las exportaciones que supera con creces el ritmo de recuperación de las importaciones y que se tradujo en una mejora de las cuentas externas de varios países. Cabe señalar que en ese período incluso las exportaciones no petroleras aumentan más que las compras externas. A mediados del 2004 se inicia una nueva etapa en la que no solo comienza a descender el ritmo de expansión, sino que se invierte el orden del crecimiento de las variables. Así, las importaciones comienzan a elevarse a tasas un poco más altas que el total de las exportaciones y claramente superiores a las de las exportaciones no petroleras. A lo largo del 2005, estas últimas registran una desaceleración más pronunciada que los otros dos agregados pero, de todos modos, presentan un notable incremento del 15% anual en los últimos meses del año.

Gráfico II.8

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: DINÁMICA DEL COMERCIO EXTERIOR, 2000-2005^a*(Promedio móvil de seis meses de las tasas anuales de variación; en porcentajes)*

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

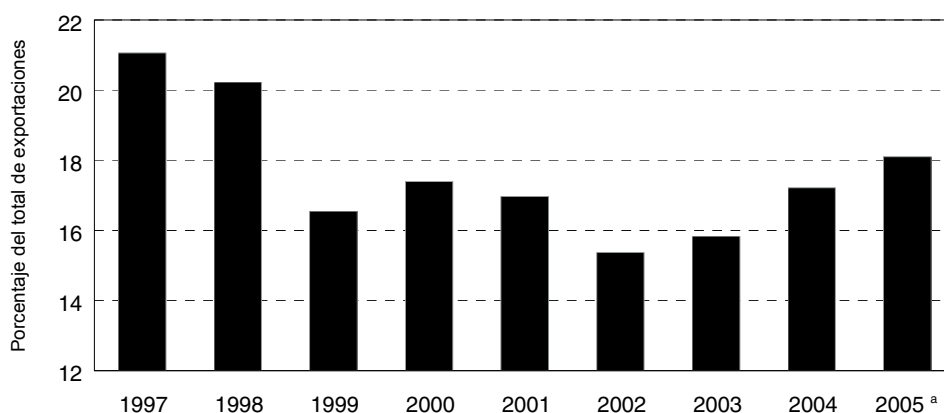
^a Estimaciones.

El comercio de servicios (exportaciones más importaciones) se expandió un 19,7% en el 2005, porcentaje que se compara con un 14,0% en el 2004. De acuerdo a una muestra de países que disponen de información desagregada, los ingresos por concepto de turismo subieron un 16,8%, en comparación con un 18,7% en el 2004, mientras el aumento del comercio correspondiente a transporte fue menor que el registrado en el 2004, debido a una reducción de los fletes internacionales, dada la mayor disponibilidad de barcos.

En 2005, el comercio intrarregional ascendió a una cifra cercana a los 100.000 millones de dólares y también mostró una expansión más intensa (25,1%)

que las exportaciones (19,0%), aunque esta diferencia es inferior a la del año pasado. Medido en relación con las exportaciones, este agregado representa ahora un 18,1% del total, cifra aún inferior al 21,1% alcanzado en 1997 (véase el gráfico II.9). 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%, respectivamente, mientras el comercio entre los países que integran el Mercado Común Centroamericano, con excepción de la maquila, aumentó un 16,1%. Asimismo, las exportaciones de Chile y sobre todo de México al resto de la región mostraron alzas considerables.

Gráfico II.9
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: COMERCIO INTRARREGIONAL, 1997-2005
(Porcentaje del valor total de las exportaciones)



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

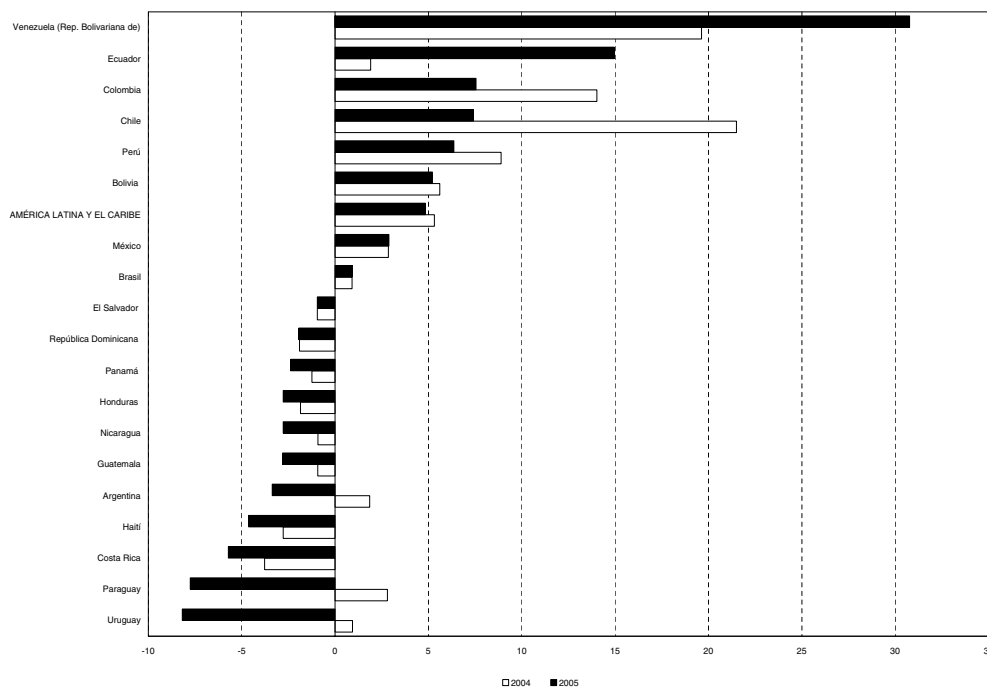
^a Cifras preliminares, sobre la base de los nueve primeros meses.

2. Los términos del intercambio

Entre el 2002 y el 2005, los términos del intercambio de bienes de la región han acumulado 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 el 2004. Esta variación positiva responde a un aumento del precio de las exportaciones del 10,6% mientras que

el de las importaciones se elevó un 5,5% (véase el gráfico II.10). La expansión se concentra en los países exportadores de petróleo y de minerales y metales, en tanto que los importadores netos de productos energéticos sufrieron un deterioro aún mayor que el del 2004.

Gráfico II.10
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TÉRMINOS DEL INTERCAMBIO
 (Variación porcentual 2004 y 2005) ^a



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

^a Cifras preliminares.

3.

La cuenta corriente de la balanza de pagos

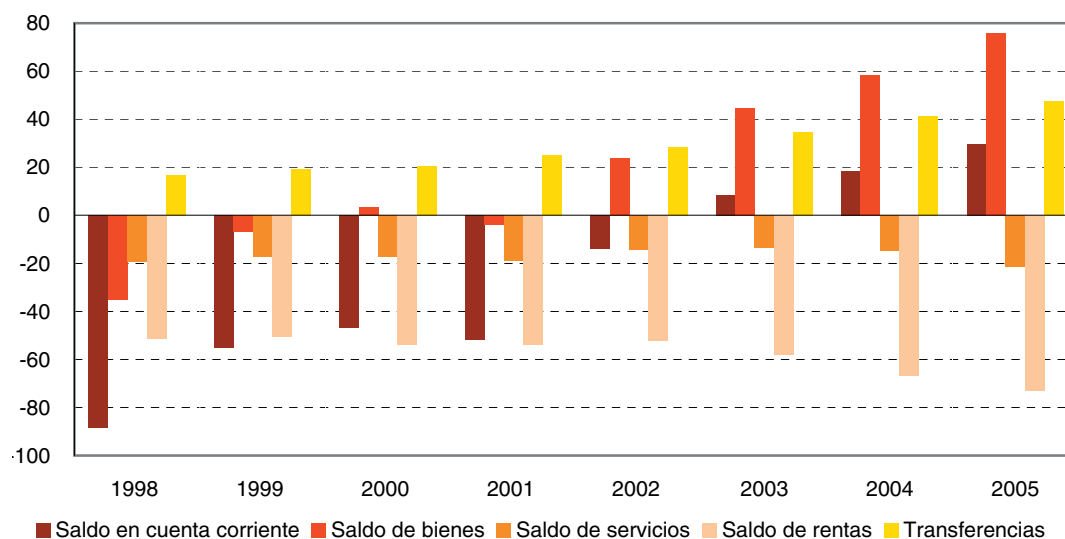
Por tercer año consecutivo, la región registró un saldo positivo en la cuenta corriente de la balanza de pagos que ascendió a 29.700 millones de dólares, lo que representa un 1,3% del PIB y un aumento de unos 11.400 millones con respecto al 2004 (véase el gráfico II.11). En promedio, en los últimos tres años la región muestra un superávit del 0,9% del PIB en la cuenta corriente, hecho sin precedentes en su historia económica. El saldo positivo proviene fundamentalmente de Argentina, Brasil, Chile, Perú y República Bolivariana de Venezuela. Bolivia, Ecuador y Haití tienen saldos prácticamente equilibrados. La mayoría de los países que son exportadores netos de petróleo⁴ presentan una mejora del saldo en cuenta corriente, ya sea debido a un aumento del superávit, como ocurre en República Bolivariana de Venezuela, o a una disminución del déficit, como en los casos de Colombia y Ecuador. Por el contrario, varios países centroamericanos y del Caribe que se caracterizan por una gran dependencia

de las importaciones de productos energéticos, sufrieron un deterioro del saldo comercial que en algunos casos fue atenuado gracias al aumento de las remesas de los trabajadores en el exterior.

El superávit regional obedece a un saldo positivo en la balanza de bienes de 75.700 millones de dólares, cifra que supera en cerca de un 30% la del 2004; a esto se suma una balanza positiva de transferencias corrientes, constituidas fundamentalmente por remesas de los trabajadores (47.400 millones), lo que arroja un saldo conjunto de 123.100 millones. Las remesas volvieron a aumentar considerablemente en el 2005, en un 14,8%, mientras la balanza de servicios y la balanza de rentas registraron un déficit de 20.600 y 72.800 millones de dólares, respectivamente. El déficit de la balanza de servicios se agudizó, mientras los pagos netos por utilidades de las inversiones aumentaron un 9,1%, menos que en el año 2004 en que registraron un incremento cercano al 15,6%.

⁴ Argentina, Colombia, Ecuador, México y República Bolivariana de Venezuela.

Gráfico II.11

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: ESTRUCTURA DEL SALDO EN CUENTA CORRIENTE, 1997-2005 ^a*(En miles de millones de dólares)***Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.^a Cifras preliminares.

Recuadro II.1

EFFECTO DEL ALZA DEL PRECIO DEL PETRÓLEO EN EL ISTMO CENTROAMERICANO Y EL CARIBE

Los países del Istmo Centroamericano han sido muy afectados por los notables aumentos que el precio del petróleo y sus derivados registraron entre el 2003 y el 2005. A partir del 2003, año en que se produjo un alza de 28,20 a 35,09 dólares por barril, el precio medio anual siguió subiendo en forma sostenida hasta llegar a 42,24 dólares en el 2004 y 50,31 dólares en el 2005. Principalmente por este efecto precio, entre el 2002 y el 2005 la factura petrolera de los países del Istmo Centroamericano se elevó de 2.386 a 5.199 millones de dólares. El volumen importado tuvo un efecto menor, pues el aumento de las compras fue de solo un 8,6% acumulado, lo que equivale a un 2,8% por año.

La evolución de la factura petrolera incidió claramente en la acentuación del déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos del Istmo, que entre el 2002 y el

2005 se elevó de 3.659 a 5.424 millones de dólares, mientras la proporción del déficit representado por las compras de petróleo subió de un 73% a un 96%. Excluyendo la factura petrolera, el déficit de la cuenta corriente de los países del Istmo, en lugar de incrementarse de un 4,7% a un 5,8% del PIB como ocurrió, se habría reducido de un 1,3% a un 0,2% de ese indicador. Sin embargo, cabe destacar que, incluso con el aumento de los gastos por concepto de petróleo, cuatro de los seis países del Istmo lograron reducir el déficit de la cuenta corriente como porcentaje del PIB, cuyo incremento en la subregión se debe a los casos de El Salvador y, sobre todo, de Panamá.

En algunos países del Istmo Centroamericano el gasto en petróleo se duplicó entre el 2002 y el 2005, contexto en el que destacan Nicaragua con un aumento del 121,6%, Costa Rica con un 112,0% y

Guatemala con un 107,2%. El alza de los precios registrada entre el 2002 y el 2005 corresponde a un monto igual al 145% del déficit de la cuenta corriente del 2005 en Honduras, a un porcentaje que fluctúa entre el 45% y el 56% en Costa Rica, El Salvador y Guatemala y a alrededor de un 24% en Nicaragua y Panamá. En los países del Istmo en su conjunto, en cada uno de los años, entre el 2003 y el 2005, el mayor precio del petróleo aumentó la factura petrolera entre un 0,8% y un 0,9% del PIB.

Aunque no se dispone de información comparable sobre los países del Caribe, el problema provocado por el alza del petróleo no es menor en esta subregión. De hecho, con el fin de mitigar los efectos que pudiera tener este fenómeno en el futuro trece países caribeños firmaron con República Bolivariana de Venezuela el acuerdo de cooperación energética

Recuadro II.1 (conclusión)

PETROCARIBE,^a que sustituye el Acuerdo de Cooperación Energética de Caracas, suscrito en 1999. Algunos de los principales elementos del nuevo acuerdo son: i) la prolongación de 30 a 90 días del plazo otorgado para los créditos a corto plazo destinados a importaciones de petróleo; ii) la aplicación de sistemas de pago diferido a los préstamos para compra de petróleo vinculados al precio de este producto; en el acuerdo se contemplan dos alternativas: un plazo de 25 años para el pago de los créditos y una tasa de interés del 1% en caso de que el precio sea superior a 40 dólares de los Estados Unidos por barril y un plazo de 17 años a tasas de interés de un 2% cuando el precio es inferior a 40 dólares por barril, y iii) una moratoria general de dos años para el pago de los préstamos.

^a Estos incluyen Antigua y Barbuda, Bahamas, Belice, Cuba, Dominica, Granada, Guyana, Jamaica, República Dominicana, San Vicente y las Granadinas, San Cristóbal y Nieves, Santa Lucía y Suriname.

4. Las corrientes de capital

A lo largo del 2005, las condiciones vigentes en el 2004 siguieron dominando el panorama financiero, lo que significa que la liquidez existente en los mercados internacionales (debido a las causas ya mencionadas) siguió siendo un factor importante en la orientación de las corrientes de los capitales globales, impulsadas por la búsqueda de rentabilidad. En este contexto, y dada la satisfactoria evolución de la balanza en cuenta corriente, la acumulación de reservas y la estabilidad económica registrada en la región, América Latina y el Caribe se mantuvo como un polo atractivo para los inversionistas internacionales, lo que se reflejó en la buena aceptación de las colocaciones internacionales de bonos y en los reducidos diferenciales de las tasas de interés. Asimismo, se dieron condiciones favorables para la emisión de deuda en moneda nacional por parte de varios países de la región, en un contexto de reestructuración de sus perfiles de pasivos con el fin de reducir la exposición a factores externos. Esto se produjo a pesar de varios episodios de tensión política en algunos países.

El buen desempeño de la cuenta corriente en el 2005 se vio complementado por una corriente de inversión extranjera directa (IED) positiva en el conjunto de los países de América Latina. La suma del saldo de la cuenta corriente y de la IED neta permite calcular la balanza básica, un indicador del monto de recursos disponibles para la región por estas dos partidas y que pueden asignarse a distintos fines. Como se observa en el gráfico II.12, 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 millones⁵ a reducir el endeudamiento externo, incluidos los pagos netos por financiamiento excepcional y créditos del Fondo Monetario.⁶ Lo anterior significa que por tercer año consecutivo la región acumula un superávit en cuenta corriente y reduce los pasivos externos en términos netos. Aunque en términos contables esto supone una salida de capital, cabe señalar que no se debe a una falta de confianza de los inversionistas en las economías de la región, sino que más bien es un reflejo de los saldos positivos registrados en las partidas de la balanza básica y de las medidas de reestructuración de perfiles de la deuda.

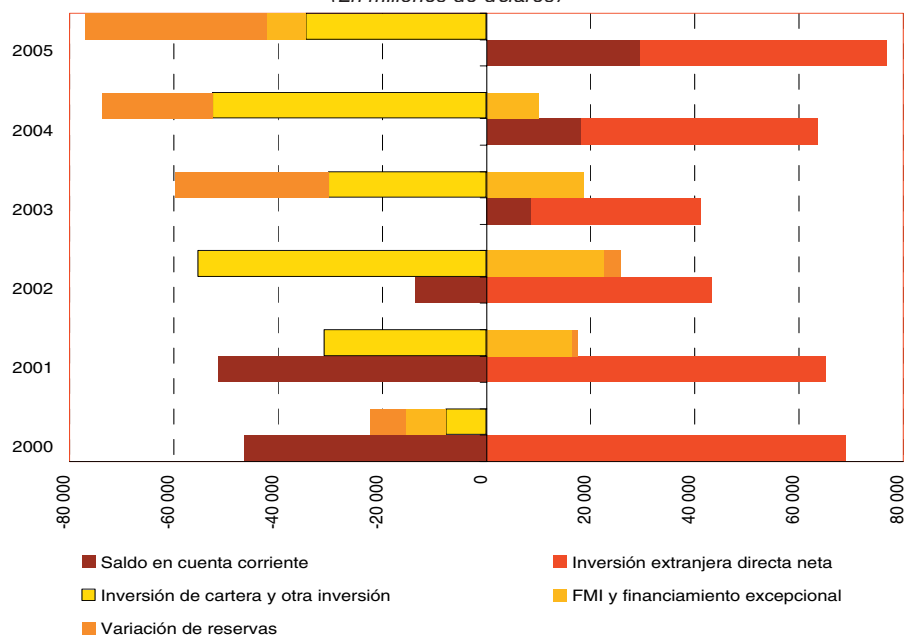
Esta tendencia regional engloba los distintos comportamientos de las agrupaciones de países. El Mercosur y la Comunidad Andina y Chile consiguieron saldos positivos en la balanza básica, que tienen como contrapartida una disminución de los pasivos externos netos, con la excepción de Bolivia, Paraguay y Uruguay, que muestran una entrada neta de capitales. En cambio, Centroamérica y el Caribe registran un déficit en la balanza básica correspondiente a una entrada de capitales que incluso les permite acumular reservas. México, donde se observa un déficit en cuenta corriente, logra financiarlo mediante la corriente positiva de IED y también es receptor neto de capitales financieros.⁷

⁵ De esta última cifra, 6.000 millones de dólares corresponden a la transferencia de reservas internacionales al Fondo Nacional de Desarrollo hecha en República Bolivariana de Venezuela. Además, en estos totales no se incorporan las operaciones anunciadas por los gobiernos de Brasil y Argentina de amortización de la deuda con el Fondo Monetario Internacional. Dicha deuda cercana a los 15.500 millones de dólares en el caso de Brasil y a los 9.800 millones de dólares en el caso de Argentina, sería liquidada antes de fin de año, con cargo al saldo de reservas internacionales de cada país.

⁶ En el caso del financiamiento excepcional, cabe destacar el registro de Argentina, que es un reflejo de su proceso de canje de deuda.

⁷ Véase el gráfico I.8 en la Introducción.

Gráfico II.12
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: COMPOSICIÓN DE LA BALANZA BÁSICA, 2000-2005
 (En millones de dólares)

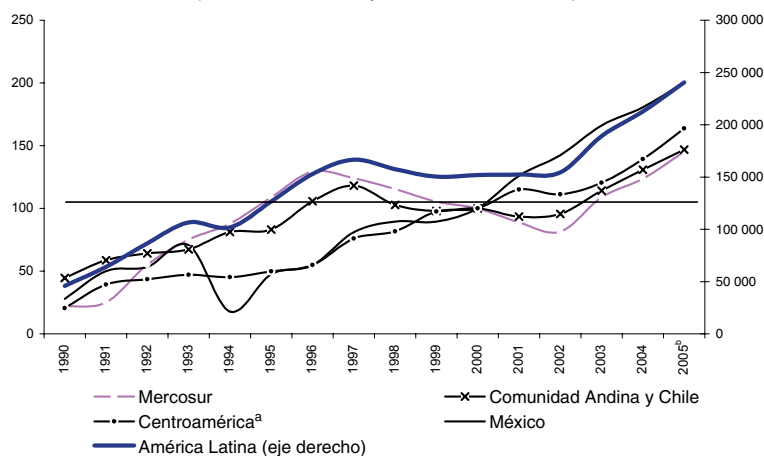


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de datos del Fondo Monetario y cifras oficiales.

Por otra parte, la acumulación de reservas internacionales fue un comportamiento generalizado (véase el gráfico II.13). Con excepción de El Salvador y Nicaragua, que registraron una reducción marginal de reservas, todos los países utilizaron recursos provenientes de balanzas básicas

positivas o solicitaron créditos aprovechando las buenas condiciones de financiamiento reinantes para aumentar las reservas. Hay un grupo de países, del que forman parte Argentina y Brasil, que están realizando esfuerzos encaminados a recuperar al menos parte de las reservas

Gráfico II.13
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: RESERVAS INTERNACIONALES
 (Índice 2000=100 y millones de dólares)



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

^a Centroamérica incluye Panamá y República Dominicana.

^b Datos hasta octubre.

para que vuelvan a presentar niveles comparables a los registrados antes de sus respectivas crisis; a este factor se une también el interés de algunos países por mantener el tipo de cambio. En el caso de Chile, por otra parte, el buen desempeño económico y la confianza de que goza el país a nivel internacional le permitieron mantener un volumen relativamente estable de reservas internacionales en los últimos años, cercano a los 16.000 millones de dólares, pese a que la acumulación de reservas durante el año fue relativamente baja. En octubre del 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. Asimismo, el promedio del período 2000-2005 muestra un crecimiento del 89% con relación al promedio de 1990 a 1999.

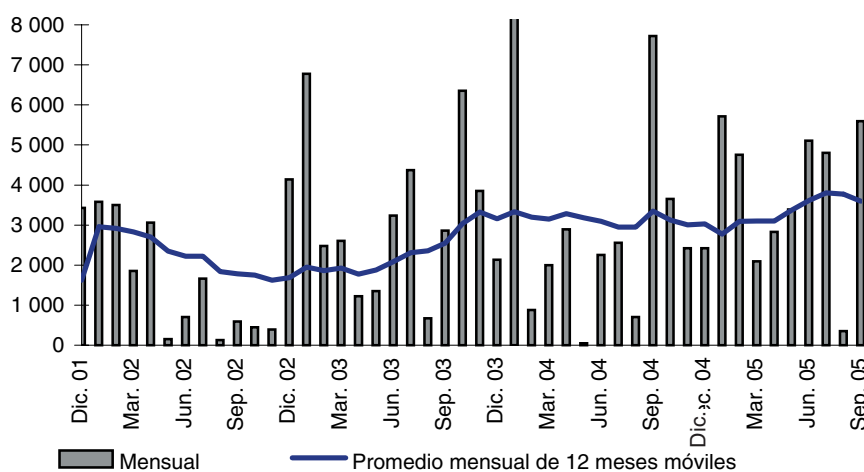
Las corrientes de IED recibidas por la región se estiman en alrededor de 47.000 millones de dólares (2% del PIB) en el 2005, lo que representa un crecimiento del 4% con relación al 2004. Entre los mayores receptores se encuentran, en orden decreciente, Brasil, México, Argentina y Chile. Se estima también que cerca del 35% de las entradas corresponden a nuevas inversiones.⁸

Pese a la disminución de la posición pasiva neta con el exterior, América Latina y el Caribe emitió bonos en

mercados internacionales por una suma cercana a los 34.600 millones de dólares a fines de septiembre; esta suma representa un 29% del total de colocaciones de las economías emergentes, solo superadas por las economías emergentes de Europa, que corresponden al 37% del total (véase el gráfico II.14).⁹

Es importante señalar que las colocaciones realizadas por empresas y bancos superaron las de los gobiernos y representaron más del 50% de las emisiones externas. En este ámbito, destacan la colocación de siete bonos perpetuos por parte de algunas empresas brasileñas en el segundo y el tercer trimestres del año. En términos del total de colocaciones, México y Brasil fueron los mayores emisores, mientras que en términos de emisiones soberanas destacan este último y República Bolivariana de Venezuela. Colombia, El Salvador, Jamaica, México, Panamá, Perú y Uruguay también realizaron emisiones soberanas. Argentina emitió títulos Boden por un total que asciende a alrededor de 800 millones de dólares y que fueron comprados por República Bolivariana de Venezuela. Ecuador realizó una emisión en diciembre por primera vez desde la reestructuración de deuda en el 2000. La emisión fue de deuda a 10 años y ascendió a un monto de 650 millones de dólares.

Gráfico II.14
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: EMISIONES INTERNACIONALES DE BONOS
(En millones de dólares)



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

⁸ Estimación basada en el total de inversión extranjera directa recibida por la región, menos fusiones y adquisiciones transfronterizas realizadas en el año.

⁹ El total de 34.600 millones de dólares incluye emisiones de la Corporación Andina de Fomento (CAF) por un total de 584 millones de dólares y del Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE) por 200 millones de dólares.

Aprovechando las condiciones actuales y previendo posibles volatilidades causadas por la proximidad del ciclo electoral, algunos países cubrieron parcial o totalmente sus necesidades de financiamiento para el 2006. Entre los primeros se cuentan Brasil, Panamá y Uruguay, mientras Colombia, México y República Bolivariana de Venezuela cubrieron todos sus requerimientos financieros. México anunció además que tiene cubiertas todas sus necesidades de financiamiento correspondientes a amortizaciones de la deuda que vencerá en el 2007.

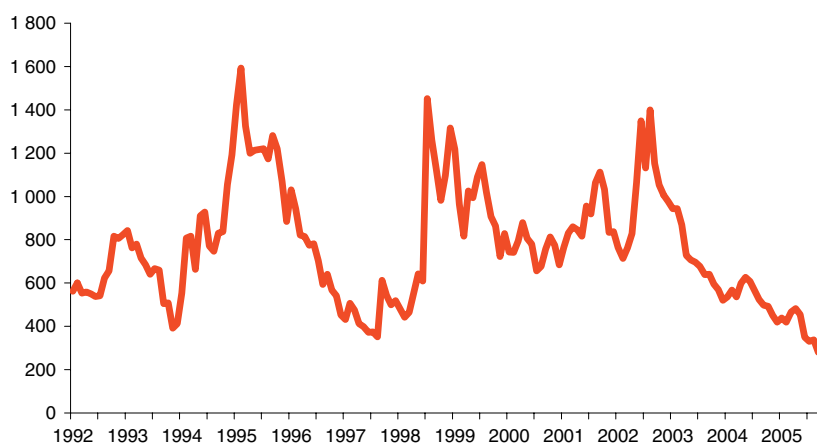
Además, en un intento por reducir la vulnerabilidad externa, muchos de los países de la región han aplicado una estrategia de reestructuración y disminución de pasivos externos. Con tal objeto, se realizaron canjes de deuda externa por deuda interna (como en Argentina, Colombia y Perú) y rescates de títulos emitidos en el mercado externo (como en Argentina, Brasil, Panamá, Perú y México).¹⁰ En este contexto, se espera que la deuda externa de la región vaya en descenso y que en el 2005 se alcance un coeficiente de deuda externa/PIB algo más del 30%, bastante inferior al 37,4% del año anterior.

Las reestructuraciones también estuvieron orientadas a aumentar la proporción de la deuda de largo plazo y de deuda externa emitida en moneda nacional. En efecto, los gobiernos de Brasil y Colombia han emitido bonos en mercados internacionales denominados en moneda local.

Por su parte, el sector privado también participó en este tipo de colocaciones, al igual que empresas mexicanas, peruanas y brasileñas, y bancos en el caso de Brasil. Junto con mostrar una tendencia a las colocaciones en moneda nacional, los emisores expresaron interés en la diversificación de las monedas de las emisiones, lo que se reflejó en una operación de esta naturaleza en francos suizos realizada por México y operaciones en euros realizadas por el mismo México y Uruguay.

A pesar del alza paulatina de la tasa de referencia de la Reserva Federal de los Estados Unidos (que ascendió al 4% en noviembre, lo que representa un alza acumulada de 1,75 puntos porcentuales desde diciembre del año anterior) las tasas a largo plazo solo empezaron a responder a la política monetaria a partir de septiembre y se estancaron a principio de noviembre. El 15 de noviembre la tasa de los bonos a 10 años de Estados Unidos era de un 4,56%, lo que se compara con una tasa de 4,14% al final de enero y de un 3,89% a principios de junio, cuando registró el valor más bajo del año. A pesar de todo, el alza no fue suficiente para mitigar el exceso de liquidez global y el patrón dominante a lo largo del año fue la búsqueda activa de ganancias. En este contexto, y a pesar de la tensión política existente en algunos países, los diferenciales de tasas de interés de la región siguieron mostrando niveles históricamente bajos (véanse los gráficos II.15 y II.16).¹¹

Gráfico II.15
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: RIESGO PAÍS MEDIDO POR EL ÍNDICE DE BONOS DE MERCADOS EMERGENTES (EMBI+)
(Puntos básicos)

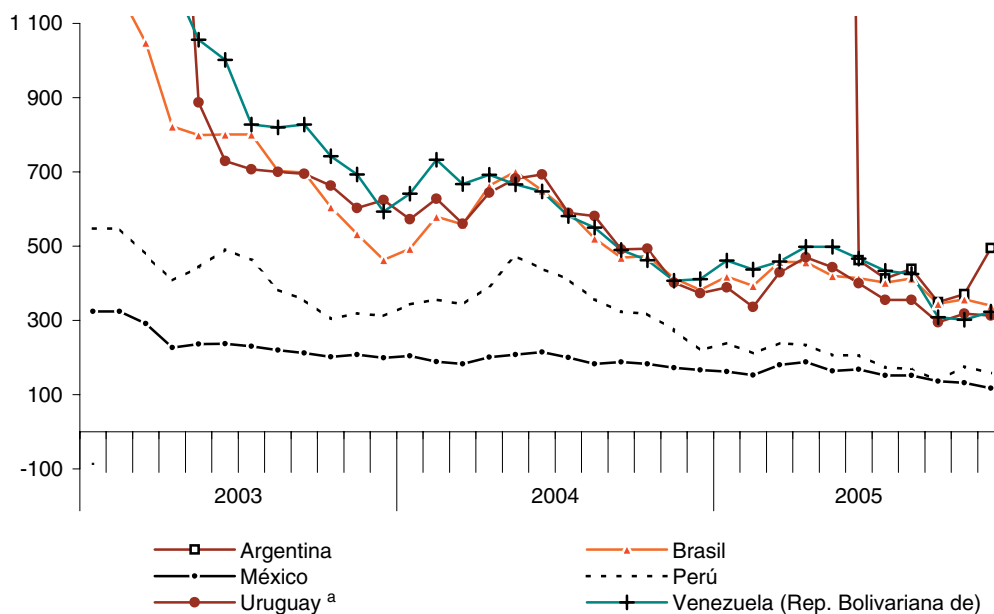


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras de J.P. Morgan.

¹⁰ Perú pagó parte de la deuda contraída con el Club de París con fondos recaudados parcialmente en el mercado interno.

¹¹ En Ecuador se produjo un alza de 215 puntos básicos entre los meses de marzo y mayo, debido a la inestabilidad política que afectó al país, pero el diferencial retomó rápidamente la tendencia descendente mostrada hasta entonces, similar a la de los demás países de la región.

Gráfico II.16
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: RIESGO PAÍS DE ALGUNOS PAÍSES MEDIDO POR EL ÍNDICE DE BONOS DE MERCADOS EMERGENTES (EMBI+)
 (Puntos básicos)



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

^a El riesgo país de Uruguay es medido por el Uruguay Bond Index (UBI).

Durante el 2005 se observó una tendencia general a la baja y en septiembre se registró el mínimo histórico de la serie, de 280 puntos básicos. En Argentina, la buena acogida de los nuevos bonos producto de la operación de canje de deuda concluida en junio se tradujo en una fuerte baja del riesgo país, de niveles superiores a 6.000 puntos básicos en mayo a niveles cercanos al de Brasil, de alrededor de 400 puntos básicos, lo que se relaciona con el cambio de la canasta de bonos utilizada, de la que se eliminaron los antiguos bonos impagos. En noviembre, Argentina registraba un riesgo país de 495 puntos básicos y Brasil de 340 puntos básicos. A partir

de octubre, los diferenciales medidos por el Índice de bonos de mercados emergentes (EMBI+) empezaron a adecuarse a las tasas de largo plazo, lo que se tradujo en un riesgo país para América Latina de 288 puntos básicos, al igual que en el mes de noviembre. Esta alza de los diferenciales podría llegar a extenderse si las tasas a largo plazo de los Estados Unidos vuelven a mostrar una evolución consistente con la restricción monetaria en dicho país y en caso de que esta se convierta en una tendencia internacional, reduciendo el apetito de los inversionistas por activos financieros de economías emergentes.

Recuadro II.2

UNA BREVE EVALUACIÓN DE LOS CASOS RECIENTES DE EMISIÓN DE DEUDA SOBERANA EXTERNA EN MONEDA LOCAL

La dificultad de las economías emergentes de contraer deuda externa en su propia moneda se ha identificado como un factor que agrava los problemas de ajuste macroeconómico ante un desequilibrio de las cuentas externas.^a En efecto, 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 reduce el resto del gasto, lo que entraña una mayor pérdida potencial de producto y empleo, tal como ocurrió en algunos países latinoamericanos durante episodios de crisis, a principios de la década actual.^b Así, la emisión de deuda en moneda extranjera constituiría un factor procíclico que agravaría las consecuencias de las medidas necesarias para corregir un desequilibrio externo; estas podrían aliviarse con la emisión de deuda externa en moneda local, por lo que debiera ser una directriz fundamental para los responsables de la administración de la deuda externa de los países de la región. Según Eichengreen, Hausmann y Paniza, esta dificultad es mayor para los países en desarrollo, ya que más del 95% de los instrumentos de deuda que emiten están denominados en moneda extranjera.

Debido a tales consecuencias, las economías emergentes han hecho

grandes esfuerzos para superar esta dificultad y han aumentado en los últimos años las emisiones de deuda en moneda local, a fin de interesar a los inversionistas internacionales de dos maneras: haciendo más atractivo para ellos acudir a los mercados de deuda interna y realizando emisiones de deuda externa en moneda local. Aplicando la primera estrategia, 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 estos poseen el 70% de la emisión de bonos a 20 años.^c Recientemente se ha creado un índice para este tipo de deuda, el Índice de Bonos de Gobierno para mercados emergentes locales, compuesto por instrumentos de 16 países del mundo emergente, 4 de los cuales son latinoamericanos: Brasil, Chile, Colombia y México. La región tiene una importancia cercana al 10% en el mercado de este tipo de deuda.^d

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

local. Debido a los posibles beneficios que el desarrollo de un mercado como este traería, en los últimos años distintos organismos multilaterales regionales, como el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y la Corporación Andina de Fomento (CAF), han procurado contribuir a su profundización. El BID colocó en abril del 2005 un bono denominado en pesos mexicanos. Luego realizó emisiones en pesos colombianos y en reales brasileños, así como una emisión de bonos denominada en unidades de fomento (UF), unidad de cuenta empleada en el mercado de capitales de Chile. Por su parte la CAF, en el 2004, hizo la primera emisión en moneda local de un país accionista, Colombia. La emisión ascendió al equivalente de 100 millones de dólares en moneda local, a un plazo de 6,5 años. En esta emisión el BID fue registrado como emisor multilateral en la bolsa de Bogotá.

Las emisiones de deuda externa en moneda nacional se han producido en un contexto de bajas tasas de interés en los mercados mundiales y expectativas de revaluación de las monedas locales, por lo cual su atractivo como instrumento de inversión ha sido creciente.

El siguiente cuadro contiene información relativa a algunas emisiones:

Emisión y vencimiento	Emisor	Millones de dólares	Descripción	Costo de la colocación		Costo respecto de bonos en dólares		Costo respecto de bonos locales
				Tasa nominal* (porcentajes)	Rendimiento al momento de la colocación	Rendimiento de bonos en dólares	Mayor o menor costo relativo (pbs)**	Mayor o menor costo relativo (pbs)**
2003-2206	Uruguay	201	Tasa real	10,500	n/a	n/a	n/a	n/a
2004-2006	Uruguay	250	Tasa nominal	17,750	17,750	10,596	715	n/a
2004-2010	Colombia	375	Tasa nominal	11,750	11,875	7,020	486	-50
2005-2010	Colombia	125	Tasa nominal	11,750	10,750	6,986	376	-31
2005-2015	Colombia	325	Tasa nominal	12,000	12,125	7,725	440	-25
2005-2016	Brasil	1479	Tasa nominal	12,500	12,750	7,515	524	n/a
2005-2010	BID	65	Tasa real	2,150	2,150	n/a	n/a	10

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

* Indicador, índice o porcentaje fijado contractualmente para determinar el pago de los rendimientos, establecido en las condiciones de emisión del título.

** Puntos básicos.

Recuadro II.2 (conclusión)

Se aprecia que las emisiones realizadas por Uruguay, así como las dos primeras de Colombia, tienen plazos más bien cortos para los estándares de inversionistas financieros de largo plazo en los mercados internacionales. Asimismo, con la excepción de la colocación efectuada por Brasil, el tamaño de estas emisiones fue relativamente reducido. Esta colocación se realizó a un plazo de 10 años, el cual es mayor incluso que el de la deuda emitida en el mercado local. La práctica internacional es que, para que un bono sea considerado una referencia (*benchmark*) útil para los mercados, las emisiones deben tener una madurez de al menos 10 años y el monto mínimo debe ser de 500 millones de dólares. Así pues, dadas las características de estas emisiones, se sitúan como intentos pioneros y más bien cautos por establecer un historial que más adelante permita un acceso a plazos y montos mayores. En ese sentido, sin duda constituyen una contribución importante.

Por otra parte, el hecho de que las colocaciones se realizaran con rendimientos cercanos a la tasa nominal refleja que las condiciones ofrecidas eran adecuadas y que la demanda fue suficiente, en parte por

las circunstancias externas mencionadas, y en varios casos las órdenes de compra superaron con creces a la oferta. Solo en el caso de Brasil existió cierta polémica respecto de los precios de colocación, por cuanto al día siguiente los rendimientos en los mercados secundarios exhibieron fuertes fluctuaciones.

Con el objeto de evaluar —desde un punto de vista estrictamente financiero y con un criterio que no necesariamente es el más adecuado para orientar este proceso, ya que se busca desarrollar un mercado que permita evitar futuros problemas macroeconómicos— la conveniencia relativa de la emisión en moneda local respecto de una emisión en dólares, se incluyen en este cuadro los rendimientos de bonos en dólares con plazos similares a las emisiones en moneda local. Empleando esos rendimientos, apropiadamente expresados en moneda local (mediante la curva de rendimiento de los *swaps* de cada mercado), y sustrayéndolos del rendimiento de los bonos en moneda local, se obtuvo una estimación del costo adicional (en puntos base) en que se incurrió al realizar estas emisiones. Como allí se aprecia, el costo adicional de emitir en el mercado externo usando las monedas locales fue muy significativo.

Un ejercicio similar se realizó para comparar la emisión externa en moneda local con la alternativa de emitir en el mercado interno. Como queda ilustrado en el caso de Colombia, en general la emisión en el mercado externo entrañó costos menores que las emisiones similares en el mercado interno, aunque las comparaciones basadas en los rendimientos una vez deducidos los impuestos arrojan resultados no muy distintos entre ambos mercados. En suma, el mayor costo del mercado interno obedecería principalmente a los impuestos y demás imperfecciones que limitan la integración de los mercados. Desde el punto de vista de los emisores, el resultado fue sin duda provechoso, por cuanto permitió acceder a un menor costo de endeudamiento, con un mejor perfil en términos de calces de monedas. En el caso de Brasil se lograron plazos más largos que en el mercado interno, iniciándose así una experiencia que más adelante podría permitir un mejor acceso al mercado internacional empleando monedas locales. En cambio, la colocación realizada por el BID se efectuó a un costo levemente superior al de emitir en Chile, lo que en parte explica por qué ese país no ha recurrido a este instrumento.

^a Esta dificultad se ha denominado “pecado original”, término que se atribuye a Eichengreen, Hausmann y Paniza a partir de su trabajo, “The pain of original sin”, Eichengreen y Hausmann (eds.), *Debt Denomination and Financial Instability in Emerging-Market Economies*, Chicago, University of Chicago Press, 2005.

^b Véase R. Martner y V. Tromben, “La sostenibilidad de la deuda pública, el efecto bola de nieve y el “pecado original”, *serie Gestión pública*, N° 46 (LC/L.2150-P), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), junio del 2004.

^c Véase Fondo Monetario Internacional, *Global Financial Stability Report*, Washington, D.C., abril del 2005.

^d Véase “Mercados emergentes: ¿hacia el fin del “pecado original”?”, *Latinwatch America* [en línea] <http://serviciodeestudios.bbva.com/TLBB/tlbb/jsp/sve/america/publica/latinwat/index.jsp>, Servicio de Estudios Económicos, BBVA, 2005.

Capítulo III

Política macroeconómica

A. Política fiscal

De acuerdo con el desempeño observado en los últimos años, en el 2005 los países de la región han seguido consolidando su posición fiscal. Esto es producto de una serie de medidas fiscales y financieras tomadas por los gobiernos y de un entorno macroeconómico favorable, que ha colaborado en la mejora de la solvencia de las cuentas públicas.

En términos generales, el desempeño fiscal del período 2003-2005 resulta novedoso en la región. En primer lugar, la situación macroeconómica permitió aumentar los ingresos fiscales, tanto gracias al incremento del nivel de actividad como a la mejora de los términos del intercambio. En segundo lugar, no se observó el comportamiento tradicional de los gobiernos de la región de hacer política expansiva en lo que respecta al gasto ante la mejora de los indicadores macroeconómicos. Ambos factores se tradujeron en un importante superávit primario, que se utilizó fundamentalmente para pagar deuda.

Sin embargo, el 2005 presentó ciertas características particulares. Mientras que los ingresos siguieron aumentando (sobre la base de los provenientes de los

sectores productores de hidrocarburos y minerales, entre otros bienes primarios), los gastos parecen haberse elevado, de manera acorde con el crecimiento del producto, a diferencia de lo observado en 2003-2004. No obstante esta leve recomposición del gasto público, las cuentas públicas de los países de la región siguieron arrojando resultados primarios positivos.

La mejora de los agregados fiscales ha permitido atenuar en parte la vulnerabilidad externa de la región. Esto, que se refleja fundamentalmente en los indicadores de la deuda, es el producto de una conjunción de factores, entre los que sobresalen decisiones de las autoridades de los países, sumadas a las características del ciclo económico.

1. Evolución de los agregados fiscales

Este desempeño permitirá alcanzar, al cierre del año 2005, un superávit primario medio simple de los gobiernos centrales del 1,1% del PIB, en comparación con el 0,7% correspondiente al 2004. Si se toma en cuenta el déficit global (incluidos

los intereses de la deuda pública), el déficit pasa del 1,8% al 1,6% del PIB. De acuerdo con los presupuestos de los países de la región, se estima que en el 2006 se mantendrían estos niveles de superávit primario (1,1% del PIB).¹

Cuadro III.1
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: INDICADORES FISCALES DEL GOBIERNO CENTRAL^a
(En porcentajes del producto interno bruto a precios corrientes)

	Resultado primario				Resultado global				Deuda pública ^b							
									Gobierno central				SPNF			
	2002	2003	2004 ^c	2005 ^d	2002	2003	2004 ^c	2005 ^d	2002	2003	2004	2005	2002	2003	2004	2005
América Latina y el Caribe																
Promedio simple	-0,5	-0,2	0,7	1,1	-3,3	-3,0	-1,8	-1,6	56,1	54,5	50,3	42,9	61,3	59,1	53,3	45,9
Promedio ponderado	1,3	1,7	2,2	2,3	-3,6	-1,8	-0,7	-0,9	48,2	46,5	42,9	34,6	64,8	58,2	53,7	44,1
Mercosur ^e	0,4	1,7	2,8	2,2	-3,7	-1,8	0,0	-0,9	86,3	78,4	68,4	49,4	104,7	87,5	76,4	56,2
Mercosur + Chile ^e	0,3	1,5	2,9	2,6	-3,2	-1,5	0,4	0,0	72,2	65,3	56,9	41,3	88,2	74,0	64,6	48,1
Comunidad Andina ^e	-1,0	-0,5	0,1	0,4	-4,2	-3,8	-2,8	-2,6	56,2	57,6	53,4	49,0	61,7	63,9	58,3	53,4
Países petroleros ^e	1,6	1,5	1,7	1,6	-2,4	-2,4	-1,5	-1,5	51,1	47,9	44,0	41,6	48,7	48,8	42,9	40,1
Resto ^e	-2,7	-1,9	-0,9	-0,4	-5,3	-4,8	-3,7	-3,4	57,8	60,8	56,5	51,4	74,7	79,1	73,8	66,6
México	0,9	1,7	1,9	2,6	-1,2	-0,6	-0,3	-0,2	24,0	24,2	23,3	22,6	27,5	27,6	26,1	25,4
Centroamérica ^e	-0,5	-0,7	-0,1	0,4	-3,0	-3,4	-2,6	-2,3	70,2	71,0	64,0	58,7	71,7	72,8	65,8	60,4
Argentina ^f	1,8	2,2	3,3	3,2	-0,3	0,3	2,0	1,3	145,9	138,2	126,4	68,5	184,4	144,8	132,5	72,7
Bolivia ^g	-6,9	-5,3	-3,1	-0,5	-9,0	-7,9	-5,7	-3,5	76,3	84,5	79,2	70,2	78,0	90,7	85,0	75,2
Brasil ^h	2,4	2,5	2,8	2,5	-6,4	-2,5	-1,3	-1,7	41,7	37,2	34,0	34,0	65,5	58,7	54,2	51,9
Chile	-0,1	0,7	3,1	4,3	-1,2	-0,4	2,2	3,4	15,7	13,1	10,9	9,0	22,2	19,7	17,1	15,4
Colombia ⁱ	-1,0	-0,5	-0,3	-1,5	-4,9	-4,7	-4,3	-5,5	50,3	50,6	46,9	44,9	71,5	67,4	62,5	58,1
Costa Rica	0,0	1,4	1,4	1,3	-4,3	-2,9	-2,8	-2,8	40,8	40,0	41,2	36,2	45,4	46,4	48,4	41,4
Ecuador	2,6	2,6	1,6	1,3	-0,8	-0,4	-1,1	-1,4	51,1	47,9	44,0	41,6	55,6	51,8	47,1	44,4
El Salvador	-1,6	-0,8	0,9	1,6	-3,1	-2,7	-1,1	-0,6	35,2	37,5	38,0	37,0	38,3	40,9	40,8	39,7
Guatemala	0,3	-1,1	0,2	-0,4	-1,0	-2,3	-1,0	-1,8	16,4	18,4	18,8	18,0	17,5	19,4	19,6	18,6
Haití	-2,2	-2,7	-1,6	-0,8	-3,0	-3,5	-2,4	-1,5	60,3	57,6	46,7	46,7	66,6	63,6	51,3	51,3
Honduras	-3,4	-4,4	-1,8	-1,6	-5,3	-5,6	-3,1	-3,0	66,3	70,3	68,5	58,9	65,8	69,5	68,4	59,5
México ^j	0,9	1,7	1,9	2,6	-1,2	-0,6	-0,3	-0,2	24,0	24,2	23,3	22,6	27,5	27,6	26,1	25,4
Nicaragua	-0,2	0,2	-0,1	0,0	-2,5	-2,8	-2,2	-2,0	193,5	193,1	147,4	136,8	193,9	193,4	147,6	137,0
Panamá	2,2	0,6	-1,3	1,5	-1,9	-3,8	-5,6	-3,3	69,0	66,6	70,0	65,3	69,4	67,0	70,2	66,3
Paraguay ^k	-1,7	0,9	2,8	0,7	-3,2	-0,4	1,6	-0,5	59,2	43,9	38,4	32,0	63,0	46,3	40,1	33,6
Perú	-0,2	0,2	0,6	0,7	-2,1	-1,8	-1,3	-1,2	46,8	47,3	43,3	39,1	...	...	...	...
República Dominicana	-1,4	-3,3	-1,0	1,0	-2,7	-5,2	-3,0	-0,8	...	...	...	...	23,9	44,2	25,3	24,8
Uruguay	-0,8	1,1	2,4	2,3	-4,9	-4,6	-2,5	-2,5	98,7	94,3	74,7	63,2	106,0	100,4	78,9	66,8
Venezuela (Rep. Bolivariana de)	0,6	0,3	1,8	2,0	-4,0	-4,4	-1,9	-1,5	...	...	...	...	41,9	45,8	38,7	35,8

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

^a Incluye la seguridad social.

^b Al 31 de diciembre de cada año, al tipo de cambio aplicable a la deuda externa. Para el 2005 se utilizó la última información disponible. La deuda pública de República Dominicana solo incluye la externa.

^c Estimación preliminar.

^d Metas oficiales.

^e Promedio simple.

^f Administración nacional.

^g Gobierno general.

^h Gobierno federal y banco central, excepto en el 2005 en el que solo se incluye el gobierno federal.

ⁱ Gobierno nacional central. Los resultados no incluyen ajustes por causación, deuda flotante ni costo de la reestructuración financiera.

^j Sector público.

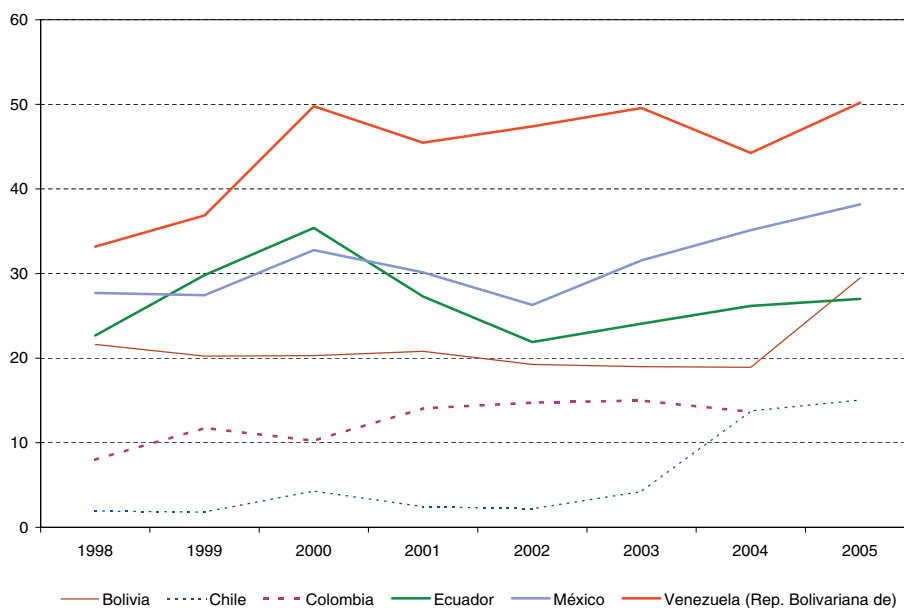
^k Administración central.

¹ En promedio ponderado, el superávit primario pasa de un 2,2% del PIB en el 2004 a un 2,3% en el 2005.

Esta mejora del resultado fiscal de los países de la región en el período 2002-2004 se asienta en el importante aumento de los ingresos fiscales con respecto al PIB, mientras que los gastos se elevaron, en promedio, menos que la tasa de crecimiento de la región, de modo que disminuyeron en términos del PIB (véase el cuadro III.2 del *Estudio económico*). En el 2005, si bien de acuerdo con los datos preliminares, se mantiene la propensión a generar superávit primarios, estos parecen deberse más al aumento de los recursos fiscales. De hecho, los ingresos tributarios medios estimados para el 2005 y el 2006 siguen siendo de los mayores registrados hasta ahora en la región, mientras que los países estarían reajustando los gastos, para que acompañe la evolución del producto.

En lo que respecta a los ingresos, este desempeño resulta de la expansión de la actividad económica, que facilita una mejora de la recaudación pública. Asimismo, el alza de los precios de ciertos productos primarios en los que se especializan algunos países de la región (fundamentalmente hidrocarburos y minerales) ha significado, sobre todo en el 2005, un importante crecimiento de los recursos fiscales. En este sentido, si se compara la recaudación proveniente de estos sectores estimada para el año 2005 con la registrada en el 2002, el aumento de la recaudación en Bolivia, Chile, Ecuador, México y República Bolivariana de Venezuela ha sido de entre un 2% y un 3% del PIB.

Gráfico III.1
AMÉRICA LATINA (6 PAÍSES): PROPORCIÓN DE LOS INGRESOS FISCALES PROVENIENTES
DE RECURSOS NO RENOVABLES
(En porcentajes de los ingresos fiscales)



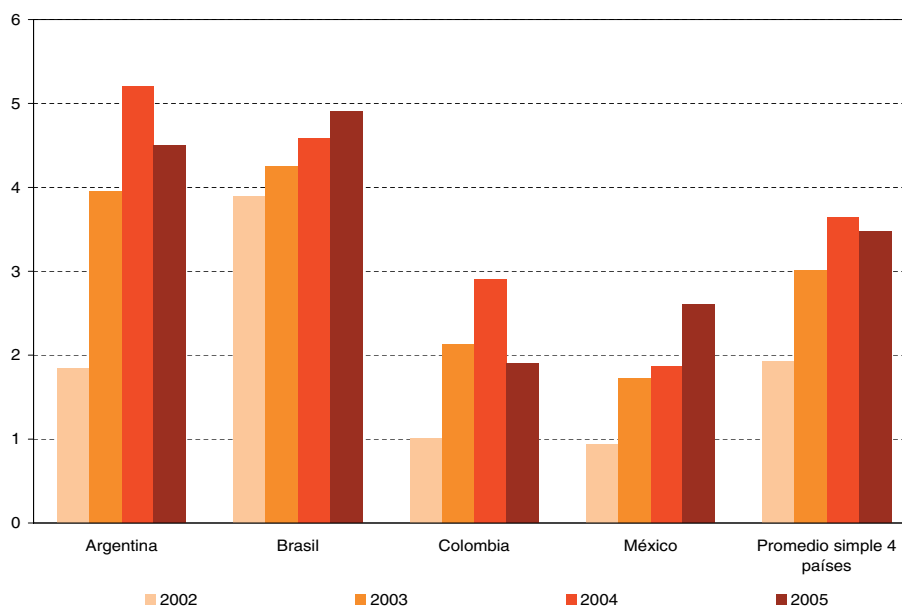
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Nota: La cobertura de Bolivia y Ecuador corresponde al gobierno general y al sector público no financiero, respectivamente. En los demás países se limita al gobierno central.

Asimismo, con respecto al resultado fiscal, debe considerarse que tomar en cuenta solo al gobierno central no resulta del todo representativo en el caso de algunos países de la región que cuentan con sectores públicos más descentralizados. Si se considera una cobertura más amplia en Argentina, Brasil, Colombia y México, el resultado primario del sector público no financiero pasa, en promedio, de un 3,0% del PIB en el 2003 a un 3,6% del PIB en el 2004, y se estima un 3,5% en el 2005.²

Una buena parte de este resultado obedece a la mejora de las cuentas públicas de los gobiernos subnacionales de estos cuatro países. En Argentina, Brasil y Colombia, el resultado primario de los gobiernos subnacionales correspondiente al año 2004 ha superado el 1% del PIB. En los tres casos, se ha tratado de los valores más altos de la serie que empieza en 1990. En el 2005, en Brasil se mantendría la mejora del resultado de los gobiernos subnacionales, mientras que en Argentina y Colombia, estos alcanzarían nuevamente un resultado global y primario superavitario, pero inferior al del 2004.

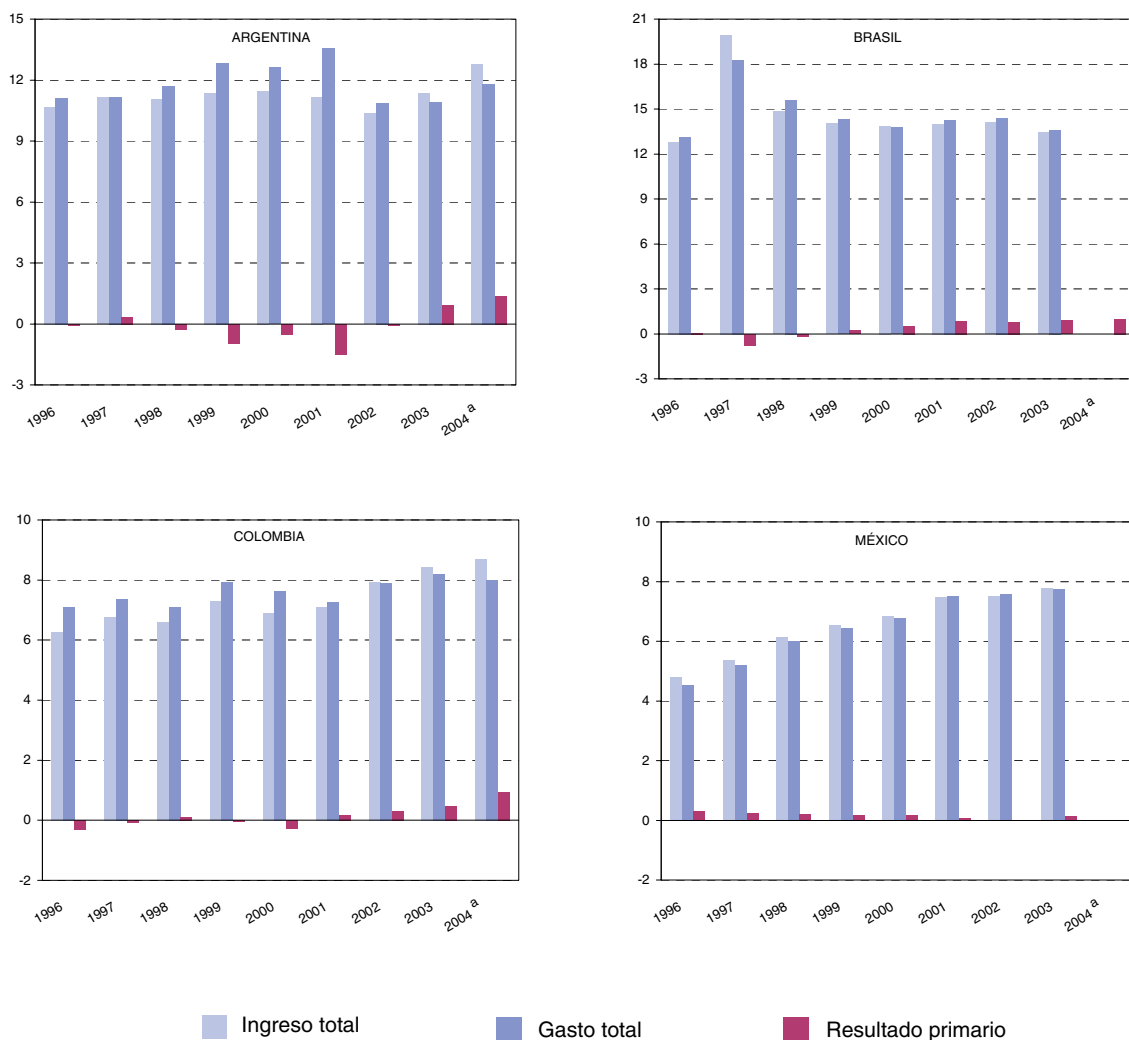
Gráfico III.2
AMÉRICA LATINA (4 PAÍSES): BALANCE PRIMARIO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO
(En porcentajes del PIB)



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

² En los primeros 10 meses del año (enero-octubre del 2005), el resultado primario de los estados y municipios en Brasil alcanzó un 1,3% del PIB, un 26% más que el superávit correspondiente al mismo período del 2004.

Gráfico III.3
AMÉRICA LATINA (4 PAÍSES): INGRESO, GASTO Y RESULTADO PRIMARIO DE LOS GOBIERNOS SUBNACIONALES, 1996-2004
 (En porcentajes del PIB)

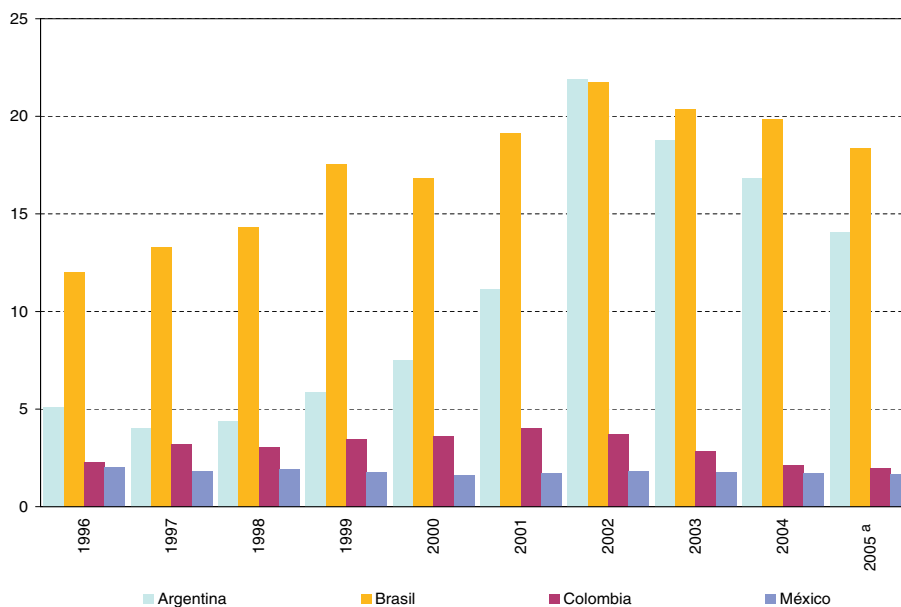


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.
^a Cifras preliminares.

Como se observa en el gráfico III.4, la evolución fiscal de los últimos años significó una importante baja de la relación entre deuda y PIB de los gobiernos subnacionales. No obstante, debe considerarse que en

Argentina y Brasil, las respectivas deudas se encuentran aún entre el 14% y el 18% del PIB, lo que representa una significativa porción de la deuda del sector público no financiero (SPNF).

Gráfico III.4
AMÉRICA LATINA (4 PAÍSES): DEUDA DE LOS GOBIERNOS SUBNACIONALES
 (En porcentajes del PIB)



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

^a Cifras preliminares.

2. Evolución de la deuda pública

Como se dijo en la introducción de este capítulo, la mejora del resultado primario no es la única causa de la disminución de la relación entre deuda pública y PIB en la región. La deuda del gobierno central alcanzó el 50,3% del PIB en el 2004, el 54,5% en el 2003 y en el 2005 se estima que será del 42,9%.

Esto se condice con la baja general de la relación deuda/PIB que se observó en las economías emergentes, y sobre todo en América Latina, en los últimos dos años (véase el gráfico III.5). Cabe notar que esta relación aumentó en los países industrializados en el mismo período.

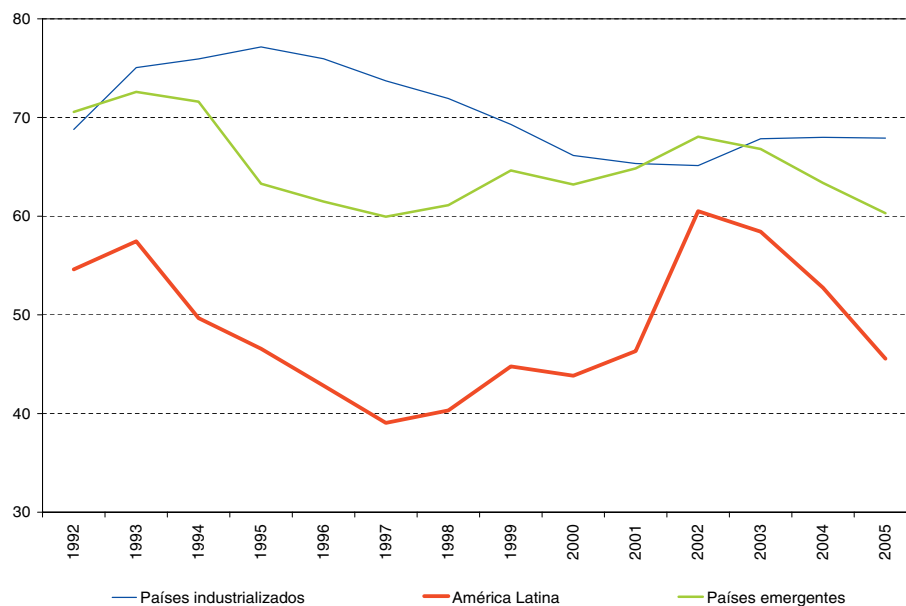
En el gráfico III.6 se compara la dinámica de la deuda de un grupo de países de la región con el resto de

los mercados emergentes.³ Como se explicó en el *Estudio económico de América Latina y el Caribe, 2004-2005*, los factores que más han contribuido a esta evolución en los países de la región han sido la generación de superávit primario, los procesos de reestructuración de la deuda, y la revaluación de las monedas nacionales respecto al dólar. No obstante, como se observará en el apartado subregional, las cifras generales encubren desempeños subregionales distintos.

Además de la baja de la relación entre deuda y PIB, los países de la región han empleado varios instrumentos de financiación para disminuir su vulnerabilidad.

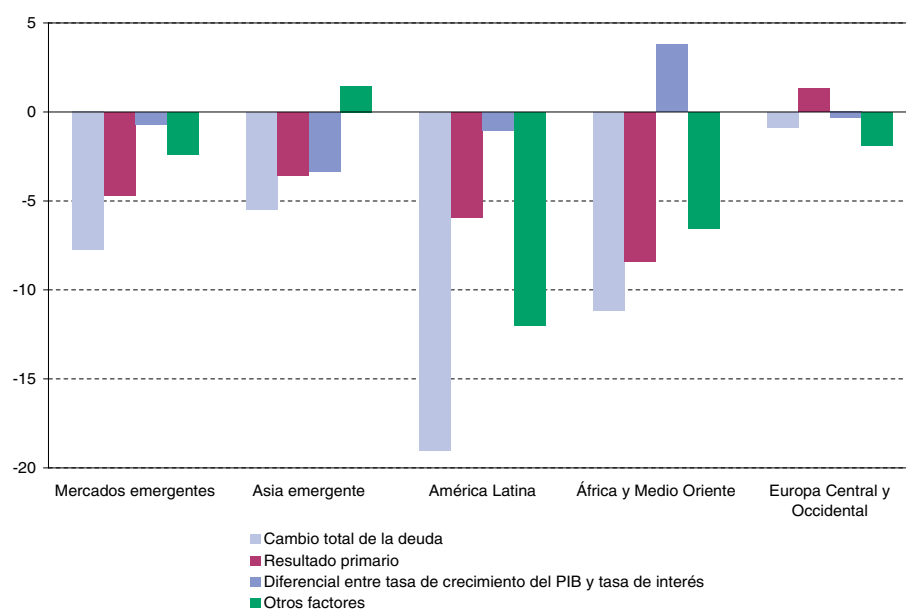
³ Véase Fondo Monetario Internacional, *World Economic Outlook 2005*, Washington, D.C., 2005.

Gráfico III.5
DEUDA PÚBLICA DE AMÉRICA LATINA, ECONOMÍAS EMERGENTES Y PAÍSES INDUSTRIALIZADOS
(En porcentajes del PIB)



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

Gráfico III.6
AMÉRICA LATINA: VARIACIÓN DE LA DEUDA PÚBLICA DE LOS PAÍSES INDUSTRIALIZADOS-EMERGENTES, PERÍODO 2000-2005
(En porcentajes del PIB)



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

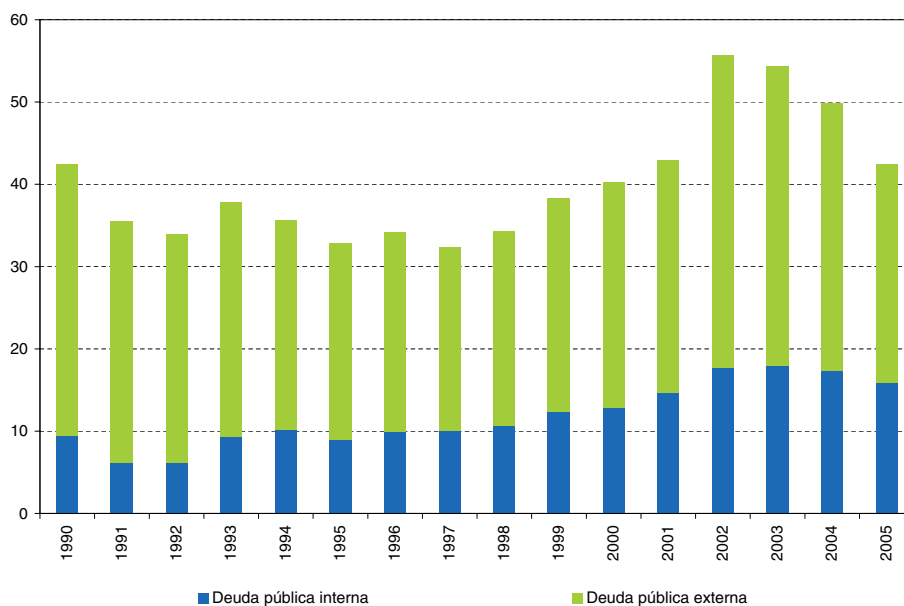
Hasta hace poco tiempo, la deuda soberana de América Latina y el Caribe se caracterizaba por estar denominada en moneda extranjera. Mucho se escribió sobre la imposibilidad de endeudarse en moneda nacional y sus consecuencias en materia de vulnerabilidad externa. No obstante, en los últimos años, como se muestra en los gráficos III.7 y III.8 y en el recuadro II.2, se observa una tendencia creciente por parte de los gobiernos de la región a emitir deuda en moneda local. En este sentido, debe resaltarse muy especialmente el canje de deuda que llevó adelante Brasil, para reemplazar la mayor parte de sus bonos Brady capitalizables en circulación

por nuevos bonos con una prórroga del vencimiento de 3,7 años.⁴

Asimismo, varias de las emisiones internacionales se realizaron, además de en moneda nacional, a un tipo de interés fijo. Es el caso de las de Colombia o las del Banco Interamericano de Desarrollo en reales y pesos mexicanos y con plazos de vencimiento más largos. Por otra parte, debe resaltarse que a fines de junio del 2005 se habían completado tres cuartas partes de las emisiones de deuda soberana proyectadas para el 2005 y que en México y Brasil, entre otros países, se habían comenzado a prefinanciar obligaciones para el 2006 y el 2007.

Gráfico III.7

AMÉRICA LATINA (18 PAÍSES): EVOLUCIÓN DEL SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA SEGÚN ACREEDOR, 1990-2004
(En porcentajes del PIB, promedio simple sin considerar Nicaragua)

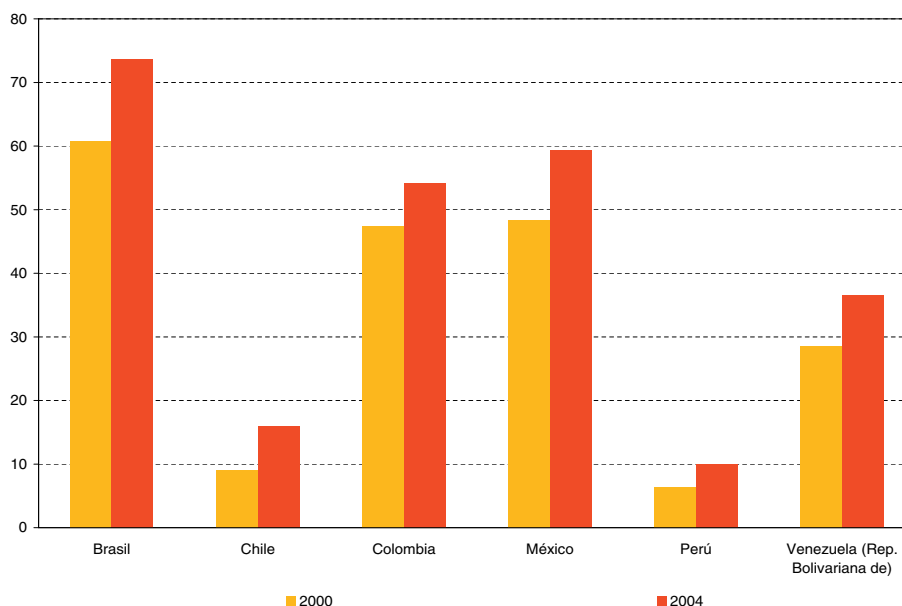


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información oficial.

Nota: La cobertura de Uruguay y República Bolivariana de Venezuela corresponde al sector público no financiero.

⁴ Véase Nouriel Roubini, "The end of "Original Sin": Brazil issues long-term local currency denominated bonds in the international market" [en línea] <http://www.rgemonitor.com/blog/roubini/101663/>, septiembre del 2005.

Gráfico III.8
BONOS EN MONEDA LOCAL RESPECTO DEL TOTAL DE BONOS DEL GOBIERNO
 (En porcentajes)



Fuente: Sebastián Briozzo, "The importance of going local: Shifting away from foreign currency sovereign debt in Latin America", Nueva York, Standard & Poors, 2005.

Este desempeño fiscal (que supone una menor necesidad de financiamiento) sumado a la acumulación de reservas por parte de los gobiernos y a la necesidad de demostrar un compromiso propio con la solvencia fiscal, no condicionado por una carta de intención redujo los incentivos para celebrar acuerdos de giro⁵ con el Fondo Monetario Internacional, como se resaltó en el *Estudio económico de América Latina y el Caribe, 2004-2005*. En este sentido debe notarse que,

de los seis países más grandes de la región en términos del producto (Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México y República Bolivariana de Venezuela) solo Colombia tiene, a fines del 2005, un acuerdo de derechos de giro. En esta línea, las autoridades de Brasil anunciaron en diciembre de este año su decisión de anticipar para fines del 2005 el pago total de su deuda con el Fondo Monetario⁶ (15.460 millones de dólares).

⁵ En la región, los acuerdos más utilizados han sido los acuerdos de derecho de giro, en algunos casos junto con el servicio de complementación de reservas, si bien Honduras y Nicaragua, entre otros países de bajos ingresos, están en el marco del servicio para el crecimiento y la lucha contra la pobreza, que supone tasas más bajas.

⁶ En los últimos meses diversas publicaciones han resaltado esta nueva relación entre el Fondo Monetario Internacional y América Latina: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), *Estudio económico de América Latina y el Caribe, 2004-2005* (LC/G.2279-P), Santiago de Chile, 2005; "IMF's clout and relevance wane as nations turn to other lenders" [en línea] http://www.bloomberg.com/apps/news?pid=10000086&sid=aG4AX5bvAr2A&refer=latin_america; Brad Setser, "Is the IMF heading toward irrelevance because of a revival in private capital flows?" [en línea] <http://www.rgemonitor.com/blog/setser/101449/>; Banco de España, Informe semestral de economía latinoamericana, noviembre del 2005; Anoop Singh, "El contexto mundial y las perspectivas regionales para América Latina y el Caribe" [en línea] <http://www.imf.org/external/np/speeches/2005/101305s.htm>, octubre del 2005.

3. Panorama subregional

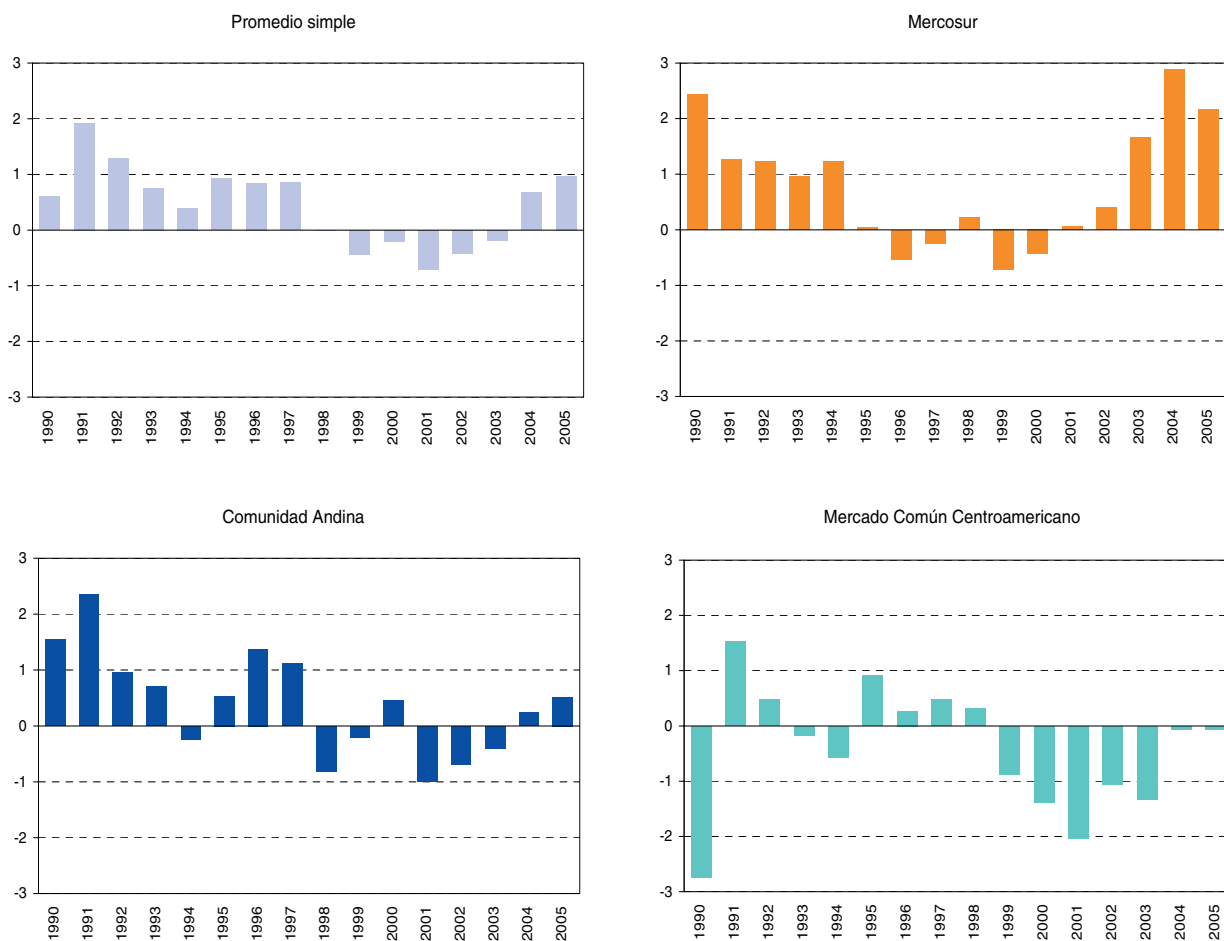
En lo que respecta a esta mejora regional, cabe resaltar particularidades según subregión. Los países del Mercosur mantuvieron la propensión observada en los últimos tres años, de notable generación de superávit primarios. Esto favoreció la baja de la relación deuda/PIB, que registró su máximo en el 2002 (véanse los gráficos III.9 y III.10). Si bien existen diferencias entre países, la mejora del resultado fiscal primario (de 1,7% en el 2003 a 2,2% en el 2005) obedeció a un importante aumento de los ingresos (véase el gráfico III.12). En

el 2004/2005, Argentina, Brasil y Uruguay registraron la mayor relación ingresos fiscales/PIB desde 1990. Se estima que en el 2006 se mantendrá esta tendencia en lo que se refiere al superávit primario. Como se observa en el gráfico III.11, en los países de la subregión, la relación deuda/PIB disminuyó más de un 35% entre el año 2002 y el 2005. Esto responde a los notables superávit primarios, sumados a las reestructuraciones de deuda llevadas adelante por Argentina, y a la revaluación de las monedas locales respecto al dólar.

Gráfico III.9

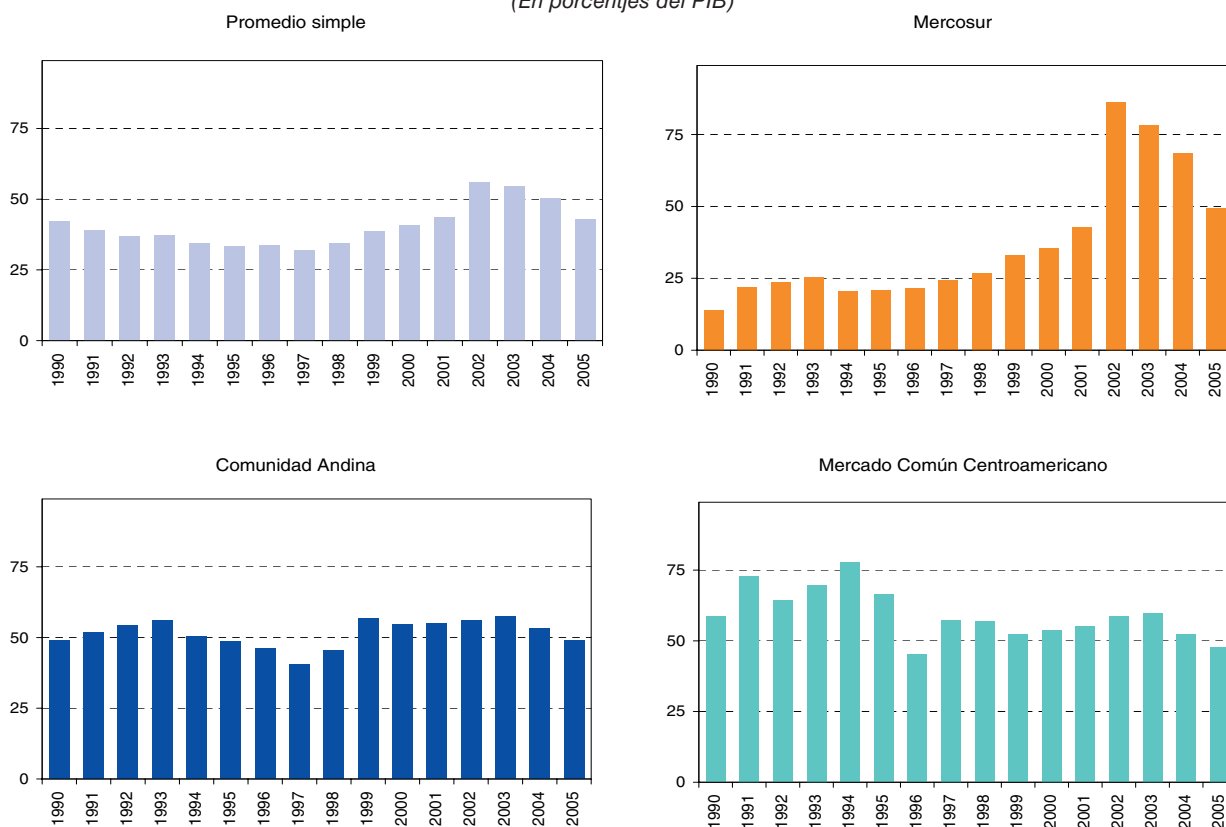
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: RESULTADO PRIMARIO, GOBIERNO CENTRAL POR SUBREGIONES, 1990-2005

(En porcentajes del PIB)



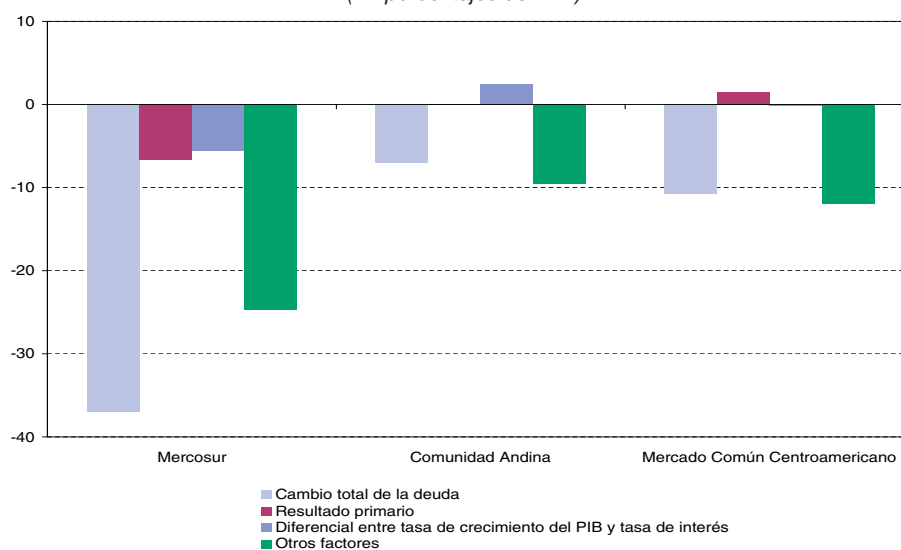
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información oficial.

Gráfico III.10
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: DEUDA PÚBLICA, GOBIERNO CENTRAL POR SUBREGIONES, 1990-2005
 (En porcentjes del PIB)



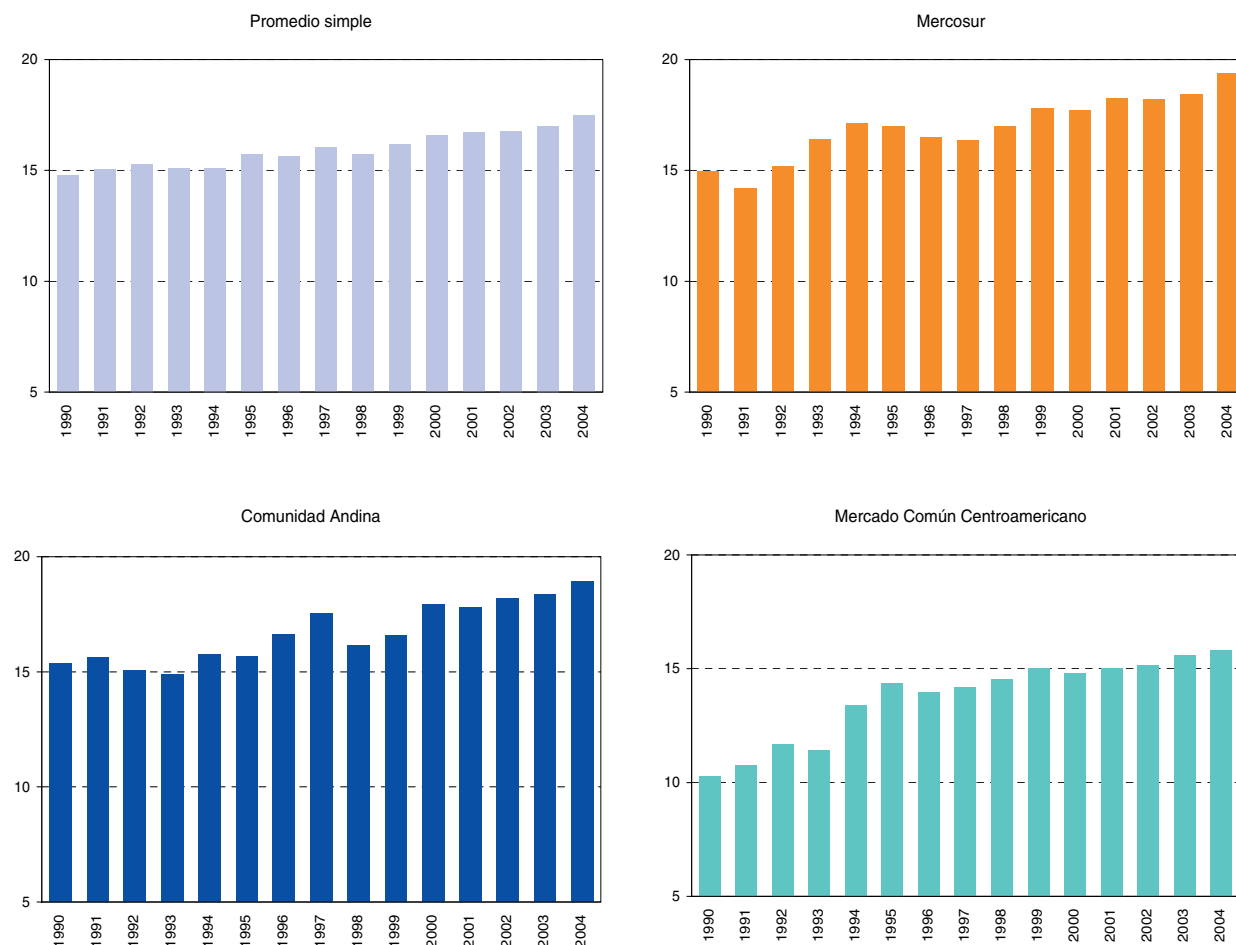
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información oficial.

Gráfico III.11
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: DINÁMICA DE LA DEUDA PÚBLICA POR SUBREGIONES,
VARIACIÓN ENTRE 2002 Y 2005
 (En porcentajes del PIB)



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

Gráfico III.12

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: INGRESOS TOTALES, GOBIERNO CENTRAL POR SUBREGIONES, 1990-2004*(En porcentajes del PIB)*

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

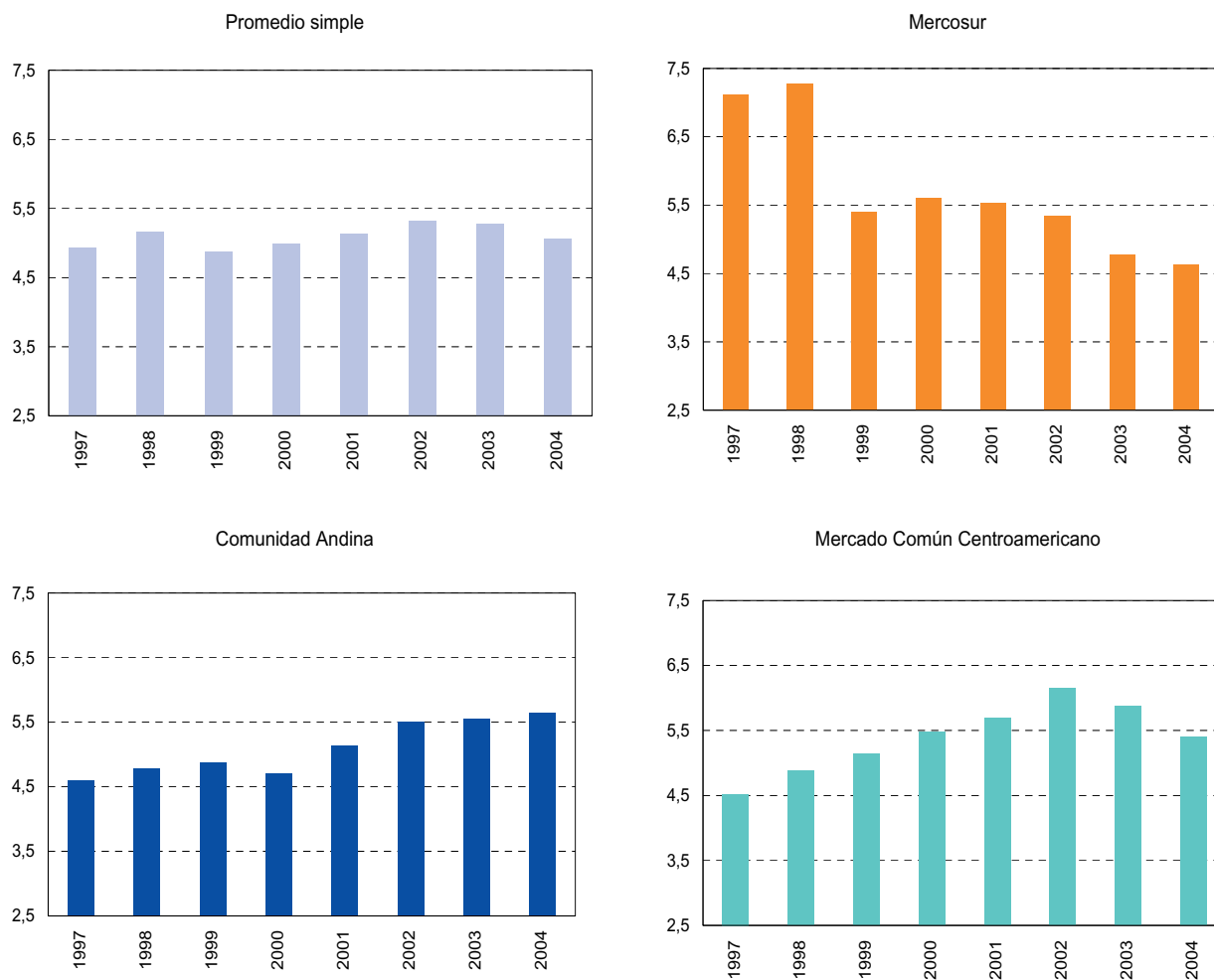
En la subregión andina, hay que diferenciar los países productores de petróleo del resto. Los países petroleros siguen generando importantes superávits primarios, gracias fundamentalmente al marcado aumento de los ingresos fiscales provenientes del sector de hidrocarburos, si bien en Ecuador se observa una tendencia decreciente del superávit. En el resto de la subregión, en Bolivia se ha logrado una importante mejora del déficit fiscal; en Colombia, el gobierno central mantiene un significativo déficit, pero las entidades descentralizadas registran un superávit que mejora las cuentas consolidadas, y en Perú también se ha observado una significativa mejora de las cuentas públicas.

Los países de América Central alcanzaron el equilibrio de su resultado primario en el 2004-2005. No obstante,

debe resaltarse que sigue existiendo un considerable déficit global, superior al 2% del PIB. La mejora de su relación deuda/PIB corresponde fundamentalmente a Nicaragua y a su ingreso a la Iniciativa para los países pobres muy endeudados (PPME), que permitió la condonación de gran parte de su deuda.

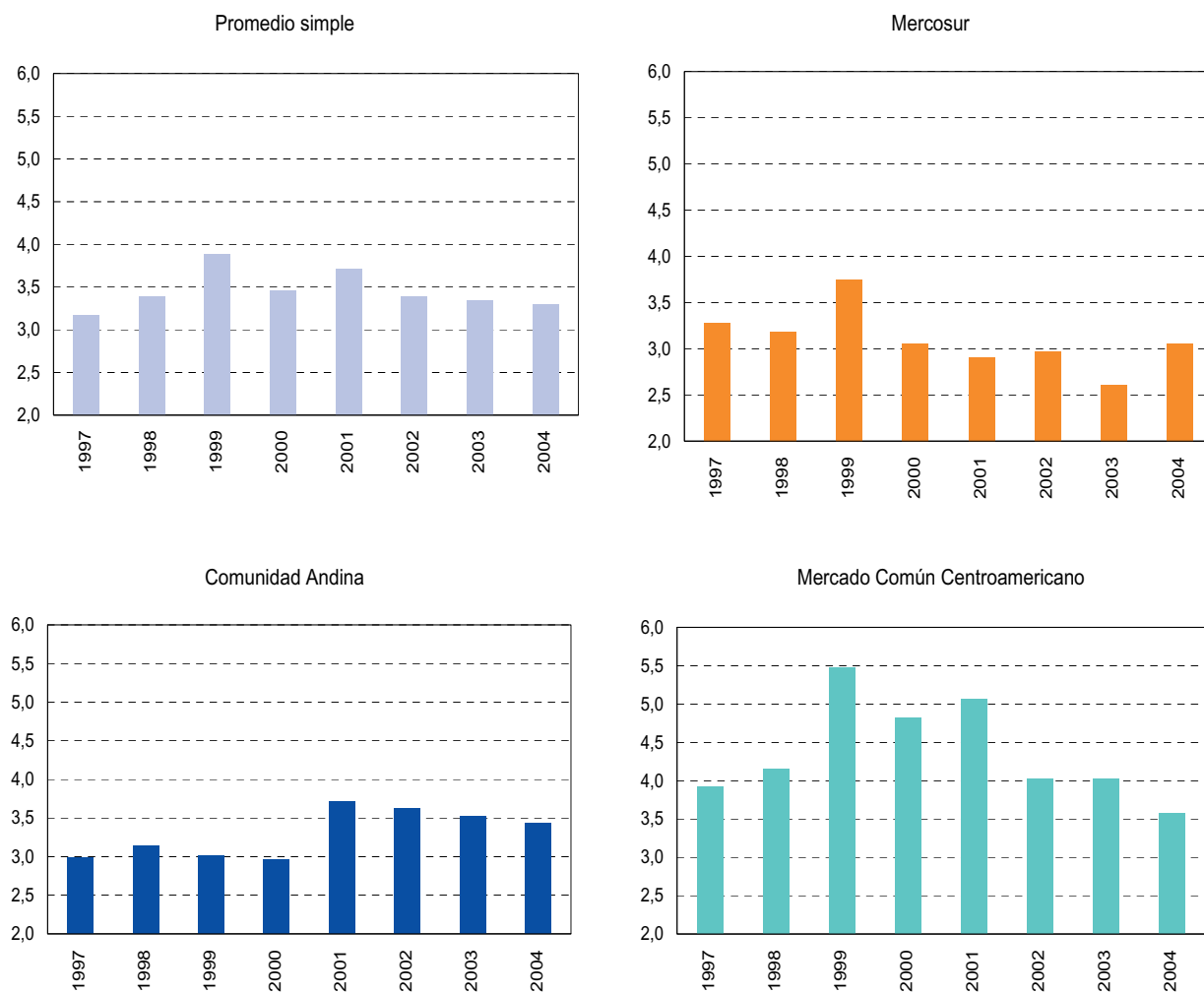
No solo los resultados fiscales son diferentes según la subregión sino que, además, las tipologías de ajuste en los últimos años han variado. Si se desagrega el gasto en sus componentes, hay dos fenómenos que pueden explicar esta evolución. Mientras que en América del Sur la baja del gasto es producto de que el destinado a personal y pensiones creció menos que el PIB, en América Central es producto de un descenso del gasto en capital en términos del PIB (véanse los gráficos III.13, III.14 y III.15).

Gráfico III.13
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: GASTOS EN PERSONAL DEL GOBIERNO CENTRAL, 1997-2004
(Promedio simple, en porcentajes del PIB)



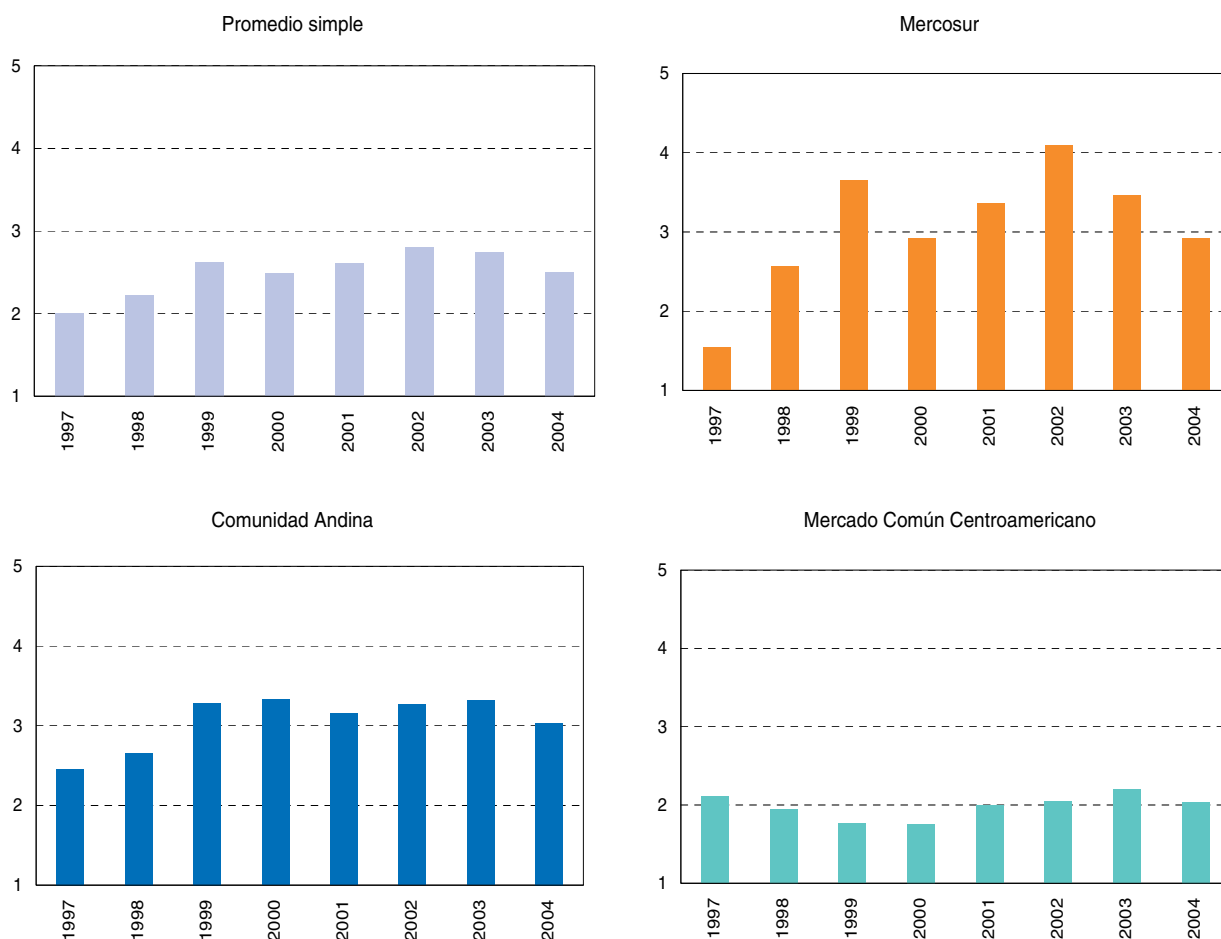
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información oficial.

Gráfico III.14

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: GASTOS DE CAPITAL DEL GOBIERNO CENTRAL, 1997-2004*(Promedio simple, en porcentajes del PIB)*

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

Gráfico III.15
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PAGO DE INTERESES DEL GOBIERNO CENTRAL, 1997-2004
(Promedio simple, en porcentajes del PIB)



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

4. Síntesis y conclusiones

En pocas palabras, debe resaltarse que en el período 2003-2005, se observa en la región una cantidad no despreciable de elementos novedosos, entre los que se cuenta una política fiscal prudente y autónoma en momentos de crecimiento económico, que está permitiendo generar resultados primarios superavitarios en la mayoría de los países. Esto, junto con la aplicación de nuevos instrumentos financieros, ha permitido atenuar la vulnerabilidad

externa de la región. A diferencia de episodios anteriores registrados en la región, los gobiernos han evitado una política fiscal expansiva en este período de crecimiento y han optado por la cancelación de deuda y la acumulación de reservas.

Los gobiernos, alertados por el crecimiento explosivo de la relación de la deuda con respecto al PIB en el período 1999-2002, incorporaron mecanismos para

mejorar la sostenibilidad de las cuentas públicas (desde reglas macrofiscales hasta procesos de renegociación de la deuda) que, sumados a la favorable coyuntura económica del período 2002-2005, han permitido que se reduzca la tradicional tensión observada en la región entre la búsqueda de sostenibilidad fiscal a largo plazo y la aplicación de políticas de estabilización que responden a las fluctuaciones del ciclo económico a corto plazo.

No obstante, debe resaltarse que la región mantiene una serie de características estructurales que requieren atención. En lo que respecta a los ingresos, y más allá del incremento de los últimos años y el 2005 inclusive, la región presenta una débil y desigual estructura tributaria y una importante dispersión del esfuerzo fiscal entre países. El fortalecimiento de la estructura de ingresos fiscales permitiría cumplir con algunas de las tareas pendientes en los sectores públicos de la región, esto es, aumentar el bajo nivel de inversión pública, mejorar la prestación de servicios sociales y superar significativas deficiencias de los sistemas de seguridad social en materia de cobertura y solvencia.

Entre las actividades pendientes debe resaltarse la conveniencia de que los países exportadores de hidrocarburos y minerales aprovechen los altos precios actuales del petróleo, que en el año 2005 han permitido una significativa mejora de los ingresos fiscales, para diversificar su estructura tributaria y fortalecer su situación fiscal. Varios de estos países han implementado fondos de estabilización y ahorro en los últimos años, como se detalló en el *Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe, 2004*. No obstante, a pesar del alto nivel de los precios de estos productos, varios de estos fondos no están actualmente acumulando recursos que les permitan llevar adelante los objetivos para los cuales fueron diseñados.

Por último, debe tenerse especialmente en cuenta que muchos países de la región 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.

B. Política cambiaria ⁷

1. Panorama regional

En los 10 primeros meses del 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. Esto se debió principalmente 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. Asimismo, República Dominicana registró una apreciación real respecto del dólar de los Estados Unidos de un 35,6%.

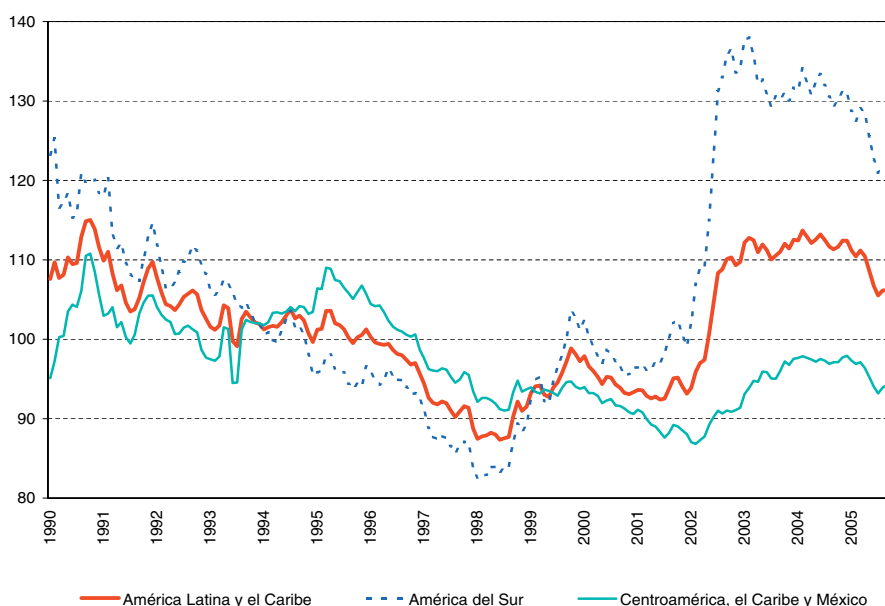
En lo que respecta al tipo de cambio efectivo total, que incluye el comercio con otros países de la región, 10 países de América Latina y el Caribe acusaron apreciaciones de sus monedas en términos reales efectivos en los 10

⁷ Se entiende por tipo de cambio nominal respecto de una moneda extranjera la cantidad de unidades de la moneda nacional que debe entregarse a cambio de una unidad de dicha moneda extranjera en un momento dado. Una moneda nacional se deprecia (aprecia) en términos nominales cuando en el período actual deben entregarse más (menos) unidades de la misma a cambio de una unidad de moneda extranjera con respecto a un período de referencia. El índice del tipo de cambio real bilateral con respecto a una moneda extranjera (por ejemplo, el dólar) se calcula deflactando el tipo del cambio nominal por la relación entre la inflación de un país y otro (en el caso del dólar, Estados Unidos). Una moneda se deprecia (aprecia) en términos reales cuando el índice del tipo de cambio real bilateral sube (baja).

primeros meses del 2005 con respecto al mismo período del 2004. De estos, tres países de América del Sur (Brasil, Colombia, y Uruguay) presentaron apreciaciones de dos dígitos, mientras que en Centroamérica y el Caribe solo Jamaica (8%) y Guatemala (7,3%) mostraron reducciones significativas de su tipo de cambio real efectivo.⁸ Argentina, Bolivia y Paraguay registraron una diferencia importante entre el comportamiento cambiario efectivo total y el extrarregional. Por ejemplo, a pesar de que el tipo de cambio efectivo extrarregional de Argentina se redujo un 4,6% (apreciación), el efectivo total aumentó, debido al comercio con otros países cuya moneda se apreció notablemente en términos reales, principalmente Brasil. Lo mismo explica las significativas depreciaciones reales efectivas totales registradas en Bolivia (8,3%) y Paraguay (12,1%) en el 2005, junto con depreciaciones efectivas extrarregionales limitadas (0,3% y 2,4%, respectivamente). Esto resulta de interés, puesto que los fenómenos de integración regional han hecho que los movimientos cambiarios de países de la región afecten la competitividad cambiaria real del resto en mucha mayor medida que los movimientos reales de otras monedas de fuera de la región.

Con el fin de estudiar la evolución cambiaria de América Latina y el Caribe a más largo plazo, se compara el promedio de los tipos de cambio efectivos en el 2005 con el correspondiente a los años noventa (véase el gráfico III.16). A nivel agregado, y a pesar de la mencionada apreciación efectiva de cada subregión, el tipo de cambio efectivo extrarregional de América del Sur a fines del 2005 es casi un 20% superior al promedio de la década de 1990. Por su parte, el promedio de Centroamérica, México y el Caribe es un 6% inferior a este nivel de referencia. Para analizar la situación los países de la región, en el gráfico III.17 se presentan los tipos de cambio efectivos totales en el 2005 de cada uno, en comparación con el promedio registrado en el decenio de 1990. En este gráfico se muestra que, a pesar de las mencionadas apreciaciones de las monedas de los países en América del Sur en el año, los tipos de cambio reales efectivos totales aún registran niveles más altos que los de la década de 1990 (Brasil, Argentina) o muy cercanos a estos (Chile, Colombia). En el caso de Ecuador, debido a la notable volatilidad de la década de 1990 y a la crisis de 1999, utilizar como base el promedio de los años noventa podría no ser muy informativo. En cambio, la comparación con el promedio de 1994 arroja

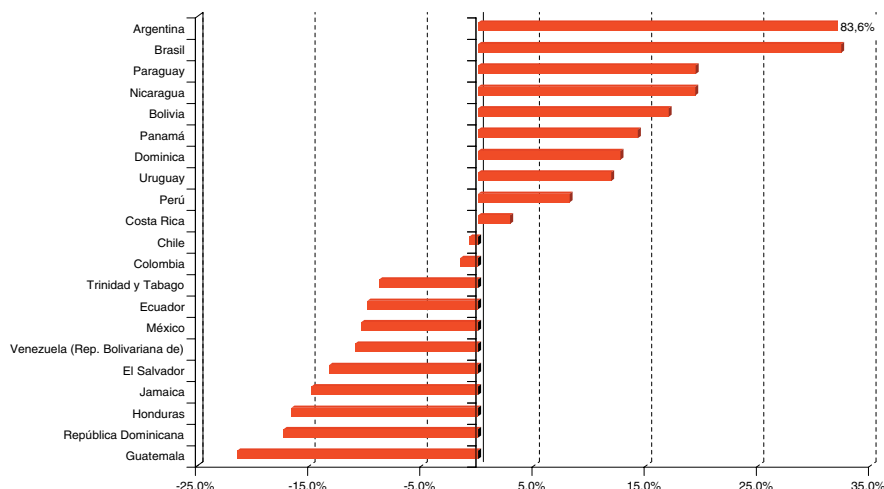
Gráfico III.16
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TIPO DE CAMBIO REAL EFECTIVO EXTRARREGIONAL
(Promedio enero 1990-diciembre 1999=100)



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

⁸ A estos países hay que añadir República Dominicana.

Gráfico III.17

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE (21 PAÍSES): TIPOS DE CAMBIO REALES EFECTIVOS TOTALES*(Promedio enero-octubre del 2005 con respecto a 1990-1999)^a*

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

^a En Dominica corresponde al promedio enero-agosto, mientras en República Dominicana se usó el tipo de cambio bilateral real respecto al dólar.

una apreciación de la moneda de solo el 2%.⁹ En el caso de República Bolivariana de Venezuela, además de la marcada volatilidad del tipo de cambio efectivo, cabe notar que el cálculo se hizo sobre la base del tipo de cambio oficial, por lo cual el resultado debe tomarse con cautela. En general, incluso con las salvedades anteriores, parecería poco probable que existan desalineamientos importantes de los tipos de cambio reales en América del Sur. Fuera de esta subregión, Guatemala, Honduras, Jamaica, El Salvador y México tuvieron, en los primeros nueve meses del 2005, tipos de cambio reales efectivos más de un 10% inferiores (apreciación) al promedio de los años noventa (en el caso de Guatemala, un 21,5% inferior). En el caso de República Dominicana, el promedio correspondiente al 2005 del tipo de cambio bilateral respecto al dólar era un 17,3% más bajo (apreciación) que el promedio de la década de 1990. Este, tras llegar a un mínimo en abril, aumentó (depreciación), a partir de ese mes y en octubre

era un 10% inferior al promedio del decenio de 1990.¹⁰ Los bajos niveles del tipo de cambio efectivo en América Central, en combinación con la creciente competencia de China en el sector de las manufacturas con uso intensivo de mano de obra, que es un importante rubro de exportación de la región a Estados Unidos (maquila), realza la necesidad de incrementar la competitividad real de las economías de América Central y el Caribe por medio de la mejora de la productividad.

Factores que influyeron en los movimientos cambiarios reales en la región en el 2005

En primer lugar cabe destacar que —a diferencia de lo que ocurrió en la década de 1990— en las apreciaciones cambiarias efectivas registradas en América del Sur en el 2005, los movimientos de capitales no desempeñaron un papel preponderante. A pesar de las entradas de capitales

⁹ El año 1994 puede considerarse más “normal” desde el punto de vista de equilibrios internos y externos que el promedio de la década de 1990.

¹⁰ El peso dominicano continuó depreciándose respecto al dólar en términos nominales durante noviembre del 2005.

registradas en varios países, de acuerdo con datos preliminares, la subregión registró salidas netas en el año. La situación es diferente para la subregión de Centroamérica, el Caribe y México, dado que en Guatemala, entre otros países, sí se registraron considerables ingresos de capitales.

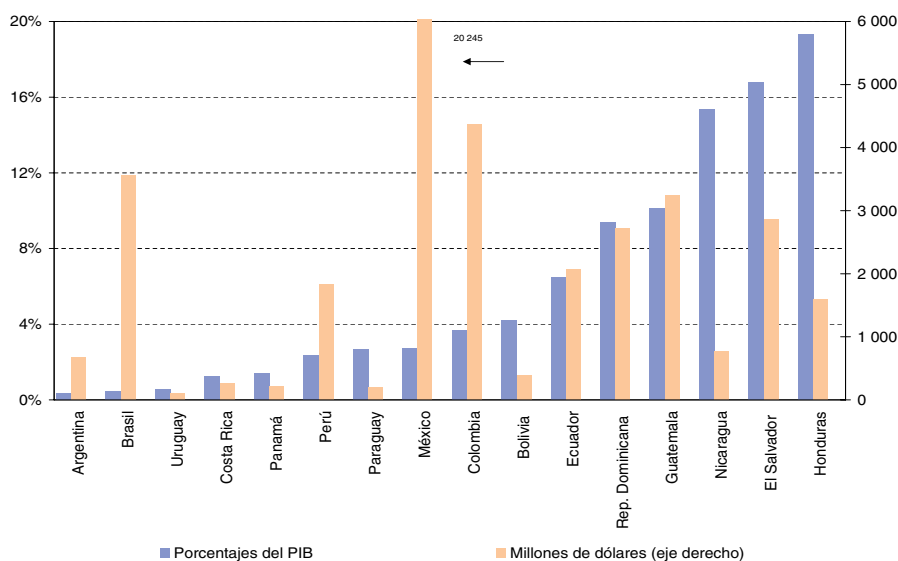
Quizás el hecho más importante a destacar en el 2005 fue que la apreciación cambiaria en la región se vio influenciada por las mejoras de los términos del intercambio en varios países de América del Sur, México y algunos países del Caribe, así como por los elevados ingresos por concepto de remesas de emigrantes en varios países de Centroamérica.

El aumento de los precios internacionales de productos básicos como el petróleo y los metales fomentó la reducción del tipo de cambio real (apreciación) de varios países de América del Sur. Cabe destacar que este incremento de los términos de intercambio superó el promedio de 1990-1999. Sobre todo los países exportadores de petróleo como Colombia, Ecuador y República Bolivariana de Venezuela y de metales como Chile se vieron beneficiados por importantes mejoras de los términos del intercambio en el 2005. En Centroamérica y el Caribe, por el contrario, los términos del intercambio descendieron o aumentaron poco en el año. Esto se debió a que los precios de varios productos básicos exportados (entre otros el café) se elevaron menos con respecto al promedio registrado entre 1990 y 1999. Asimismo, dado que estos países son, en general, importadores netos de petróleo, el encarecimiento de este afectó negativamente sus términos

del intercambio. Por último, la creciente competencia china en el sector de las manufacturas con uso intensivo de mano de obra, por ejemplo, los productos textiles que la región “maquila” para colocar en el mercado estadounidense, también habría limitado el aumento del precio de las exportaciones de estos países.

Los ingresos de divisas en América Central y México por concepto de transferencias (cuyo principal componente son las remesas de emigrantes) continuaron creciendo en el 2005 con respecto a los ya elevados valores registrados en el 2004, como se muestra en el gráfico III.18. Este aumento habría contribuido a la apreciación efectiva de las monedas de los países centroamericanos, no solo en virtud de su magnitud absoluta en dólares, sino también de su relación con el tamaño de las economías receptoras. En El Salvador, Guatemala, Honduras y Nicaragua, las transferencias netas constituyen más del 10% del PIB. Otro punto interesante a destacar es que los países receptores tienen diferentes regímenes cambiarios (véase el cuadro III.2), lo que se traduce en diversos efectos en el tipo de cambio. En el caso de los regímenes más fijos, por ejemplo de tipo deslizante (*crawling peg*), la oferta de divisas se monetiza o se traduce en un aumento de las obligaciones financieras del banco central. Por el contrario, en el caso de regímenes más flexibles, la intervención de las autoridades monetarias en el mercado de divisas es más discrecional.

Gráfico III.18
AMÉRICA LATINA (16 PAÍSES): TRANSFERENCIAS NETAS, 2005
(En porcentajes del PIB y en millones de dólares)^a



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

^a Cifras estimadas.

Cuadro III.2
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: RÉGIMENES CAMBIARIOS, 1999-2005 ^a

	1999	2001	2003	2005
Dolarización	Panamá	Ecuador El Salvador ^b Panamá	Ecuador El Salvador ^b Panamá	Ecuador El Salvador ^b Panamá
Caja de conversión	Argentina Antigua y Barbuda ^c Granada ^c Dominica ^c Saint Kitts y Nevis ^c Santa Lucía ^c San Vicente y las Granadinas ^c	Argentina Antigua y Barbuda ^c Granada ^c Dominica ^c Saint Kitts y Nevis ^c Santa Lucía ^c San Vicente y las Granadinas ^c	Antigua y Barbuda ^c Granada ^c Dominica ^c Saint Kitts y Nevis ^c Santa Lucía ^c San Vicente y las Granadinas ^c	Antigua y Barbuda ^c Granada ^c Dominica ^c Saint Kitts y Nevis ^c Santa Lucía ^c San Vicente y las Granadinas ^c
Paridad fija	Bahamas Barbados Belice El Salvador	Bahamas Barbados Belice	Bahamas Barbados Belice Venezuela (Rep. Bolivariana de)	Bahamas Barbados Belice Venezuela (Rep. Bolivariana de)
Paridades y bandas móviles	Bolivia Costa Rica Nicaragua Honduras Uruguay Venezuela (Rep. Bolivariana de)	Bolivia Costa Rica Nicaragua Honduras Uruguay Venezuela (Rep. Bolivariana de)	Bolivia Costa Rica Nicaragua Honduras	Bolivia Costa Rica Nicaragua Honduras
Flexible	Brasil Chile Colombia Ecuador Guatemala Guyana Haití Jamaica México Paraguay Perú República Dominicana Suriname ^d Trinidad y Tabago ^d	Brasil Chile Colombia Guatemala Guyana Haití Jamaica México Paraguay Perú República Dominicana Suriname ^d Trinidad y Tabago ^d	Argentina Brasil Chile Colombia Guatemala Guyana Haití Jamaica México Paraguay Perú República Dominicana Suriname ^d Trinidad y Tabago ^d Uruguay	Argentina Brasil Chile Colombia Guatemala Guyana Haití Jamaica México Paraguay Perú República Dominicana Suriname ^d Trinidad y Tabago ^d Uruguay

Fuente: Fondo Monetario Internacional, "Classification of exchange rate arrangements and monetary frameworks".

^a Situación correspondiente al 31 de diciembre de cada año.

^b El dólar es el medio legal de pago. No existe nueva impresión de nuevos colones y su circulación será legal hasta que se logre el canje total de monedas.

^c Estos países pertenecen a la OECS.

^d Se expone el régimen de jure, pero mantiene un régimen cambiario de facto diferente.

El fenómeno de las remesas obedece a factores que trascienden lo estrictamente económico (por ejemplo, la emigración causada por el conflicto en El Salvador en la década de 1980). Se trata de una corriente de divisas de carácter exógeno desde el punto de vista de la política macroeconómica.¹¹ Los efectos de las remesas en la

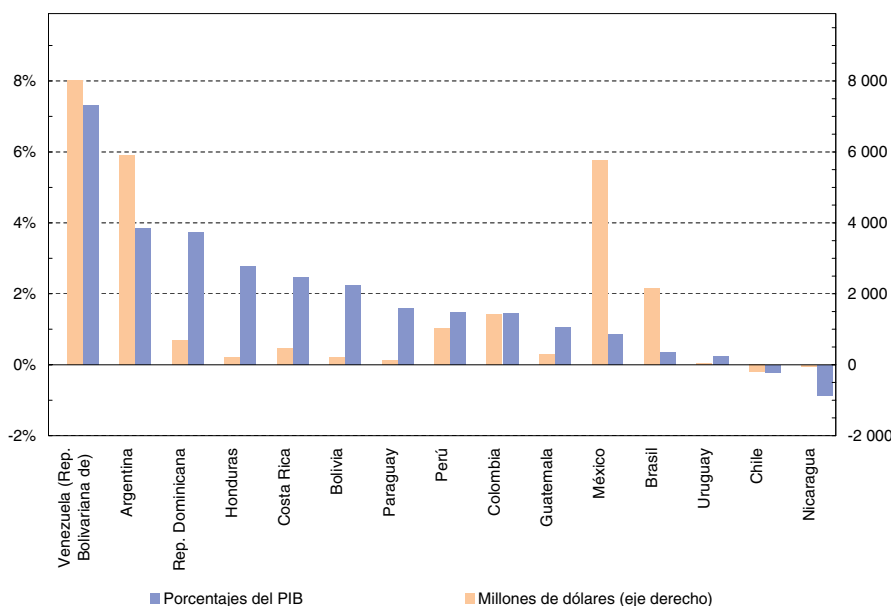
apreciación cambiaria, vinculados a menudo al concepto de "enfermedad holandesa", son difíciles de influenciar con la política pública. La única herramienta de política macroeconómica que existe para evitar el uso de las remesas en consumo es la política fiscal, específicamente, las herramientas tributarias. Sin embargo, es cuestionable

¹¹ Esto ocurre porque las razones que llevan a un emigrante a enviar remesas difícilmente son alterables significativamente como resultado de un cambio en la política macroeconómica de un gobierno.

la voluntad (e incluso la capacidad) de un gobierno para fijar impuestos a los receptores de remesas.¹² En general, estas se destinan a sectores de la población de bajos recursos, que a menudo se encuentran por debajo de la línea de pobreza, presentan necesidades de consumo insatisfechas y viven en zonas deprimidas del punto de vista económico, sin acceso adecuado a servicios públicos básicos, entre otras carencias. De los estudios efectuados se desprende que la mayor parte de las remesas se utilizan para financiar consumo. En conclusión, fuera de políticas concebidas para estimular la utilización de aquellas remesas que no se orientan al consumo en la financiación de inversiones productivas o en vivienda (por ejemplo, mediante el otorgamiento de estímulos fiscales en forma de créditos baratos para la construcción, con las remesas como garantía), los instrumentos de los que dispone el gobierno para evitar los efectos de las remesas en la apreciación cambiaria serían limitados.

Por último, cabe notar que ante la tendencia a la apreciación real efectiva de sus monedas en el 2005, en varios países de la región (Argentina, Colombia y Perú, entre otros) las autoridades intervinieron repetidamente en los mercados cambiarios, para adquirir importantes volúmenes de divisas en los primeros nueve meses del año, como se muestra en el gráfico III.19. Algunos de los países que intervinieron en dichos mercados intentaban influenciar el valor del tipo de cambio real. Por supuesto, la adquisición de divisas también se justifica por razones diferentes a la de estabilizar el tipo de cambio. En ciertos países, la acumulación de divisas permitió recomponer niveles de reservas que se encontraban relativamente bajos tras las crisis de años anteriores. En otros, cuyos sistemas financieros están notablemente dolarizados, esta acumulación es un instrumento de estabilización de las expectativas ante potenciales problemas del sector financiero.

Gráfico III.19
**AMÉRICA LATINA (15 PAÍSES): VARIACIÓN DE RESERVAS INTERNACIONALES NETAS,
DICIEMBRE 2004-SEPTIEMBRE 2005^{a b}**
(En porcentajes del PIB y millones de dólares)



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

^a Reservas totales menos oro, menos la posición de reservas en el Fondo Monetario Internacional.

^b En Brasil, Perú, y República Bolivariana de Venezuela corresponde a la variación de diciembre 2004-agosto 2005.

¹² Los envíos individuales de remesas normalmente son de pequeña magnitud y suelen ingresar por vías informales, por lo que el costo de control y recaudación del impuesto correspondiente podría ser elevado.

C. Política monetaria

1. El entorno externo

En el 2005 el alza del petróleo provocó un fuerte aumento de los precios en Estados Unidos, lo que permite suponer que el proceso de incremento de las tasas iniciado por la Reserva Federal de Estados Unidos en junio del 2004 se prolongará por un tiempo más largo que lo previsto.

En Europa el aumento de precios, si bien fue menor, generó expectativas de que el Banco Central Europeo no podría mantener por mucho tiempo más la tasa de referencia al nivel del 2%, que regía desde junio del 2003. Finalmente, el 1° de diciembre el Banco Central Europeo subió por primera vez en cinco años su tasa de política monetaria un cuarto de punto, al 2,25%, privilegiando así el control de la inflación sobre la débil recuperación de algunos de sus miembros.

Para el 2006 se espera que tanto Estados Unidos como Europa continúen con cautelosos aumentos de las tasas de política monetaria, sobre todo si siguen las presiones sobre los precios derivadas de los aumentos de los combustibles.

Este entorno de alzas de tasas y precios modifica en parte la situación que la región enfrentó a comienzos de año, cuando gracias a las entradas de capital y a las mayores exportaciones se produjo un aumento de liquidez, un incremento de las reservas internacionales y la apreciación de las monedas locales, con la consiguiente intervención de los bancos centrales para contrarrestar estos efectos. Para las economías de la región, el hecho de que las tasas sigan en alza en los países industrializados se traduce asimismo en un mayor costo del crédito durante más tiempo.

La política monetaria en la región

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 las mejores perspectivas de la actividad económica, los bancos centrales latinoamericanos se han concentrado 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.

Hasta mediados del 2004, en los países en que se estaban cumpliendo las metas de inflación, la política monetaria contribuyó a la reactivación de las economías mediante sucesivas reducciones de las tasas de interés, y a partir de entonces, conseguida esta en la mayoría de los países, muchos bancos centrales aumentaron con cautela las tasas de interés de política monetaria, para no apartarse de las tasas internacionales.

Desde entonces, 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 (véase el gráfico III.21).

No obstante, cabe mencionar dos excepciones importantes, ya que se trata de los países más grandes de la región: Brasil y México.

Las tasas más altas en términos reales se registraron en Brasil. El banco central de este país, que desde septiembre del 2004 no modificaba la tasa nominal SELIC, la redujo al 19,0% en octubre y al 18,5% en diciembre del 2005, a partir del 19,75% que alcanzaba en agosto de ese año. No obstante, la tasa real sigue siendo superior al 13%, si se descuenta la expectativa de 12 meses de inflación. En segundo y tercer lugar en cuanto a las tasas reales más altas en economías grandes figuran China (6,0%) y México (5,4%). Las expectativas son que la tasa SELIC se reduzca cerca del 15% a fines del año 2006, con lo cual de todos modos la tasa real estaría entre el 9% y el 10%. La apreciación nominal del 30% y real del 20% (ponderada por el comercio internacional) ha ayudado a reducir el alza de precios. La última rebaja de la tasa SELIC al 18,5% fue anticipada en los últimos meses del año por la debilidad de la recuperación económica.

Debido al alza registrada en México a partir del segundo semestre del 2004, los precios excedieron el

límite máximo del 4% de la banda establecida como meta de inflación; frente a esta situación, las autoridades reaccionaron aplicando el mayor aumento de tasas de la región. Este proceso solo se interrumpió en agosto del 2005, cuando una súbita reducción de la inflación al 3,5% en 12 meses permitió, por primera vez en 18 meses, bajar la tasa interbancaria medio punto en agosto y septiembre, con lo cual quedó en un 9% a mediados de noviembre. Contrariamente a ocasiones anteriores, en que como parte de una política monetaria más restrictiva se debió reducir el corto —los fondos que el Banco de México ofrece al mercado a una tasa dos veces superior a la tasa de mercado—, esta política más expansiva no significó un aumento del corto. De este hecho se podría entender que el Banco de México ha dado el primer paso para que la tasa de interés de referencia, y no el corto, sea el principal instrumento monetario. Este cambio provocó un aumento de las tasas, especialmente de medio y largo plazo.

En Perú, el Banco Central de Reserva aumentó la tasa de referencia, al sobrepasar la inflación el límite máximo del 3,5% de la banda adoptada como meta, y la ha mantenido constante en un 3% desde octubre del 2004, pese a que la inflación ha sido inferior al límite mínimo de dicha banda.

Haití, Jamaica y República Dominicana completan las excepciones. En estos países se han registrado graves episodios inflacionarios, tras los cuales las tasas de interés continúan siendo superiores a las vigentes en el 2003.

En síntesis, las tasas de interés reales de Brasil y México son aún superiores a las de hace dos o tres años y solo se han reducido muy parcialmente y en los últimos tiempos. Este proceso contrasta con el de la mayoría de los países, cuyas tasas reales permanecen bajas, desde el punto de vista histórico, y han sufrido aumentos leves en el 2005. Entre estos países, cabe destacar a Argentina y Chile.

En Argentina el objetivo informal en materia cambiaria ha sido que el tipo de cambio no baje de un mínimo con respecto al dólar de Estados Unidos, para lo cual —además de buscar una acumulación de reservas— el gobierno ha intervenido en el mercado cambiario. Para evitar que la mayor liquidez genere inflación, el Banco Central debe realizar operaciones de esterilización mediante la emisión de instrumentos. La política monetaria no ha sido restrictiva y las tasas de interés reales siguen siendo negativas, ya que la inflación ha bordeado el 12% anual a fines del 2005.

El Banco Central de Chile, por su parte, ha seguido subiendo sus tasas de interés de política monetaria, acelerando el ritmo de aumento a medida que la tasa de inflación ha sobrepasado levemente el máximo de la banda establecida como meta (4%), y ha dejado que el peso se aprecie según los dictados financieros del mercado, a un

nivel que, a comienzos de diciembre, ha suscitado un debate respecto de lo apropiado del actual sistema cambiario en las circunstancias que atraviesa el país.

Tasas nominales de interés

El movimiento sincronizado de las tasas de interés de política monetaria, interbancaria, pasiva y activa indica el control de la autoridad monetaria; en cambio, si estas divergen, significa que hay pérdida de control.

En el 2005 se registra en la mayoría de los países de la región un cambio de tendencia de estas tasas respecto del 2004, ya que se observa un aumento leve pero sostenido (véase el gráfico III.20).

Desde hace bastante tiempo se advierte un alto grado de control sobre las tasas de interés de las autoridades monetarias de Brasil, Chile, Colombia y Perú, países que registran gran sincronía y prácticamente igualdad entre la tasa interbancaria y la tasa pasiva. Argentina y Paraguay han recuperado dicha sincronía e igualdad desde junio del 2004 y mayo del 2004, respectivamente. Otros países, como México y Costa Rica, mantienen un margen estable entre dichas tasas, con movimientos altamente sincronizados en sus variaciones.

Países con moneda vinculada al dólar

Los países cuya moneda está vinculada al dólar o con régimen “dolarizado”, al no tener moneda local independiente, no tienen política monetaria, en la medida que adoptan las reglas de dicho sistema; a su vez, sus tasas de interés están alineadas con las tasas internacionales. En Ecuador, Panamá y El Salvador las tasas de interés sufrieron una leve alza en el 2005, consistente con las alzas experimentadas por las tasas de interés internacionales.

Crédito bancario

El canal del crédito tiene mayor importancia relativa en los países de la región, en comparación con los países desarrollados, debido al menor desarrollo relativo de sus mercados de capitales. En este sentido, la recuperación del crédito que se ha observado desde el 2003 corroboró la previsión de mejores perspectivas de crecimiento, las que continúan hasta la fecha. Las tasas de crecimiento del crédito total y el crédito privado en términos nominales se han mantenido por encima del 10% en lo que va transcurrido del año 2005, continuando con la tendencia del año anterior y volviendo a los niveles observados con anterioridad al año 2001. El crédito ha seguido aumentando levemente en términos reales en el segundo semestre, si bien el repunte de los precios en algunos países ha disminuido este margen positivo.

Gráfico III.20
AMÉRICA LATINA (11 PAÍSES) : TASAS DE INTERÉS NOMINALES ^a

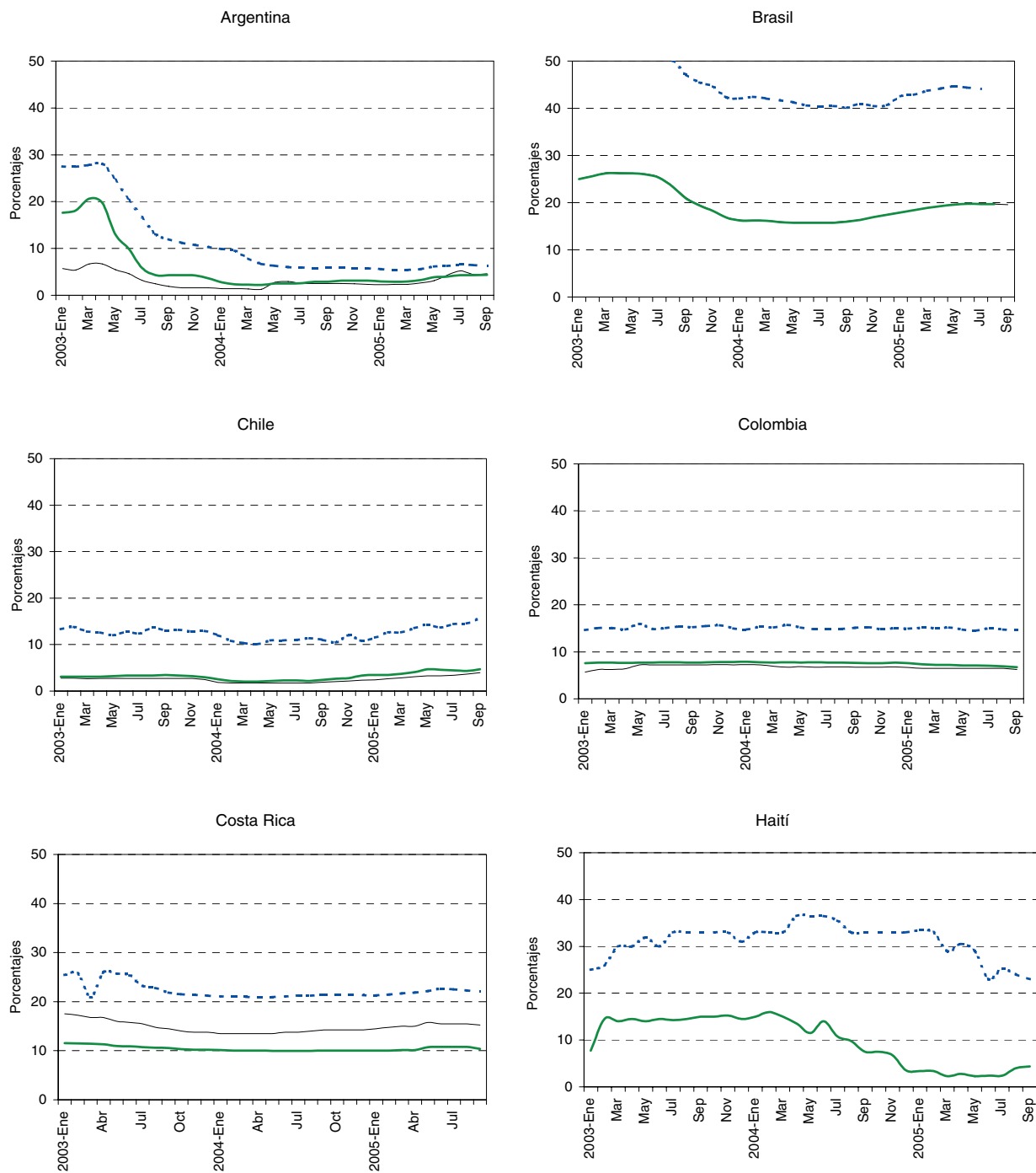
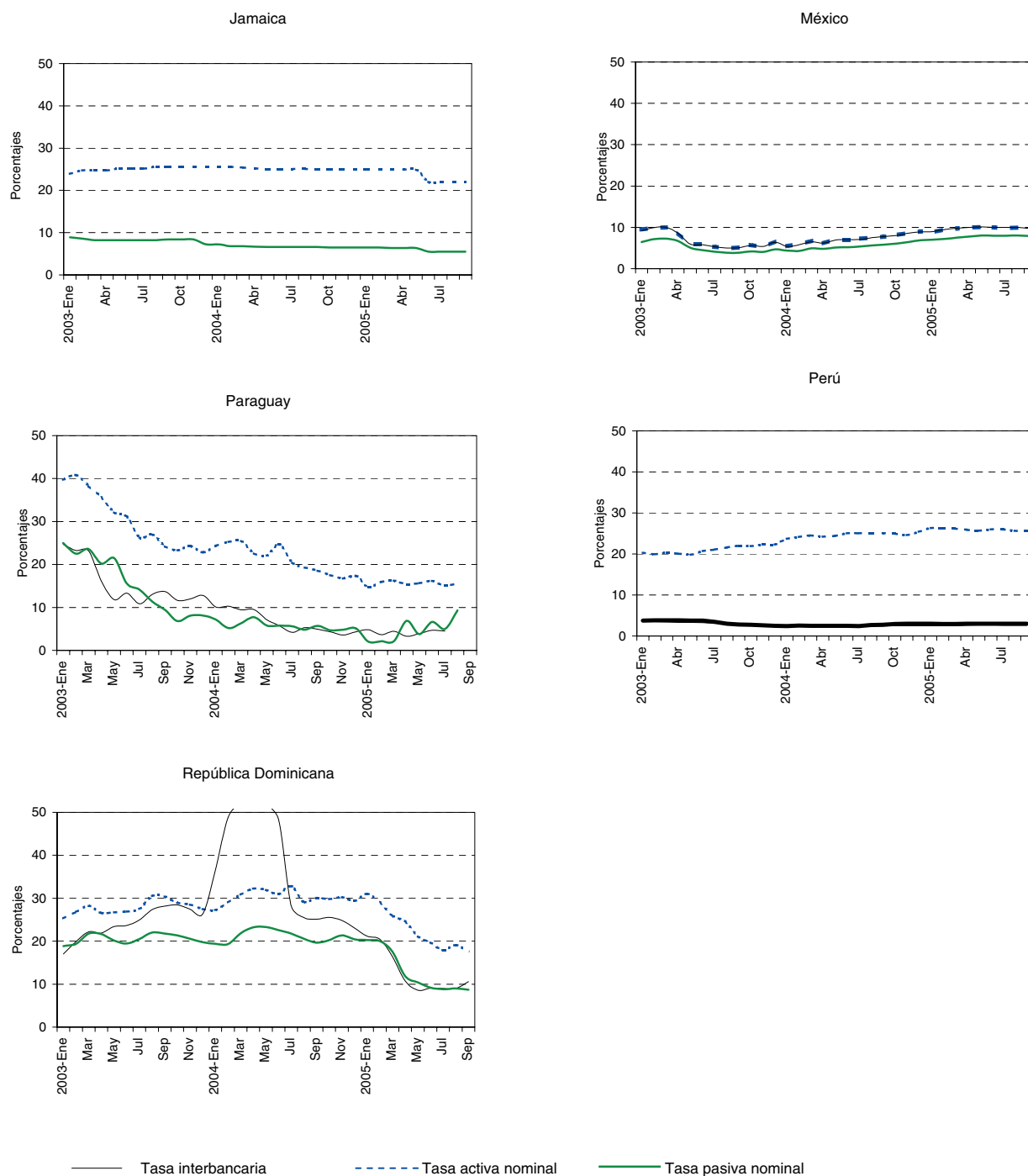


Gráfico III.20 (conclusión)



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

^a Promedio móvil de tres meses centrado en el mes t.

Gráfico III.21
AMÉRICA LATINA (11 PAÍSES) : TASAS DE INTERÉS REALES ^a

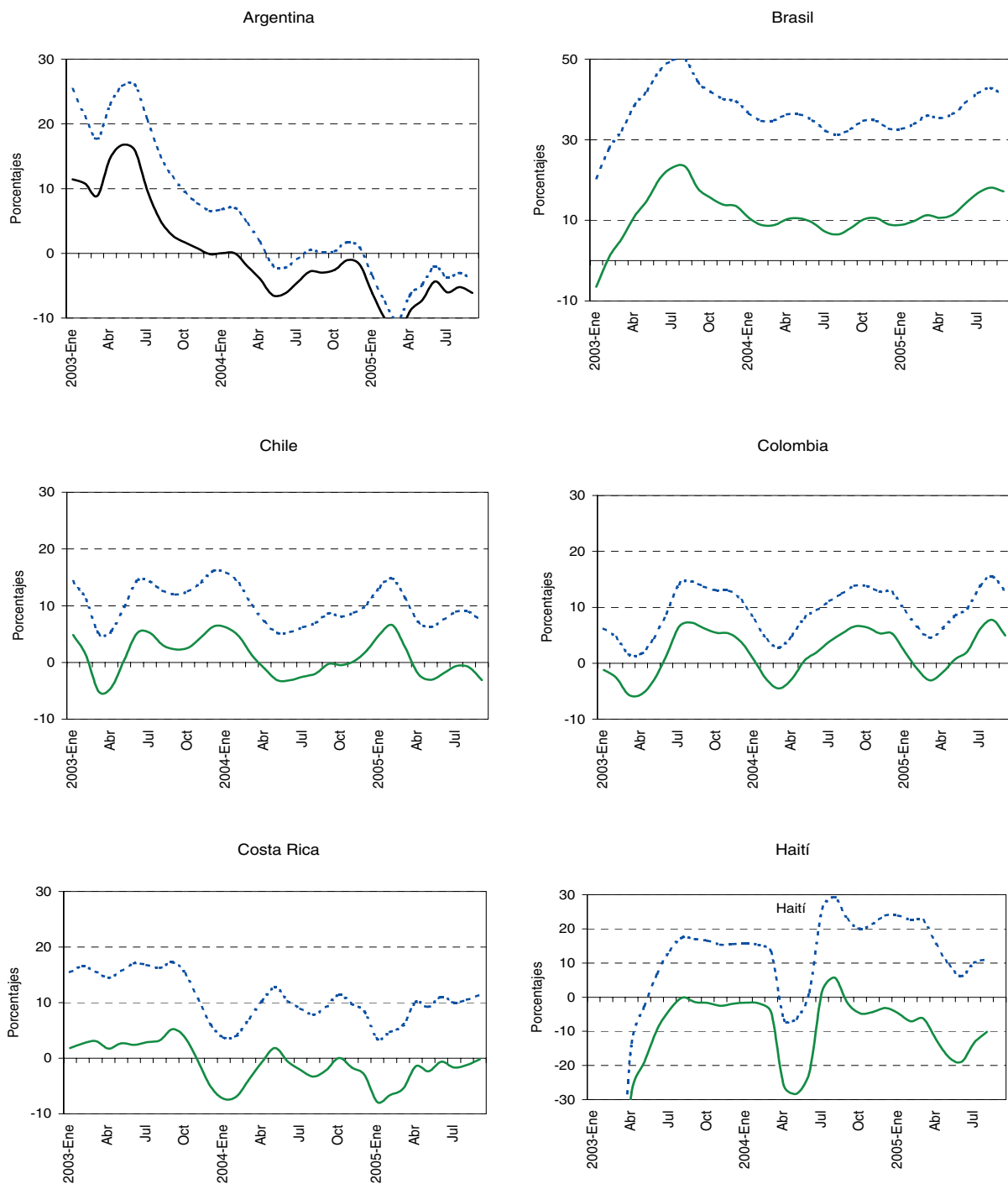
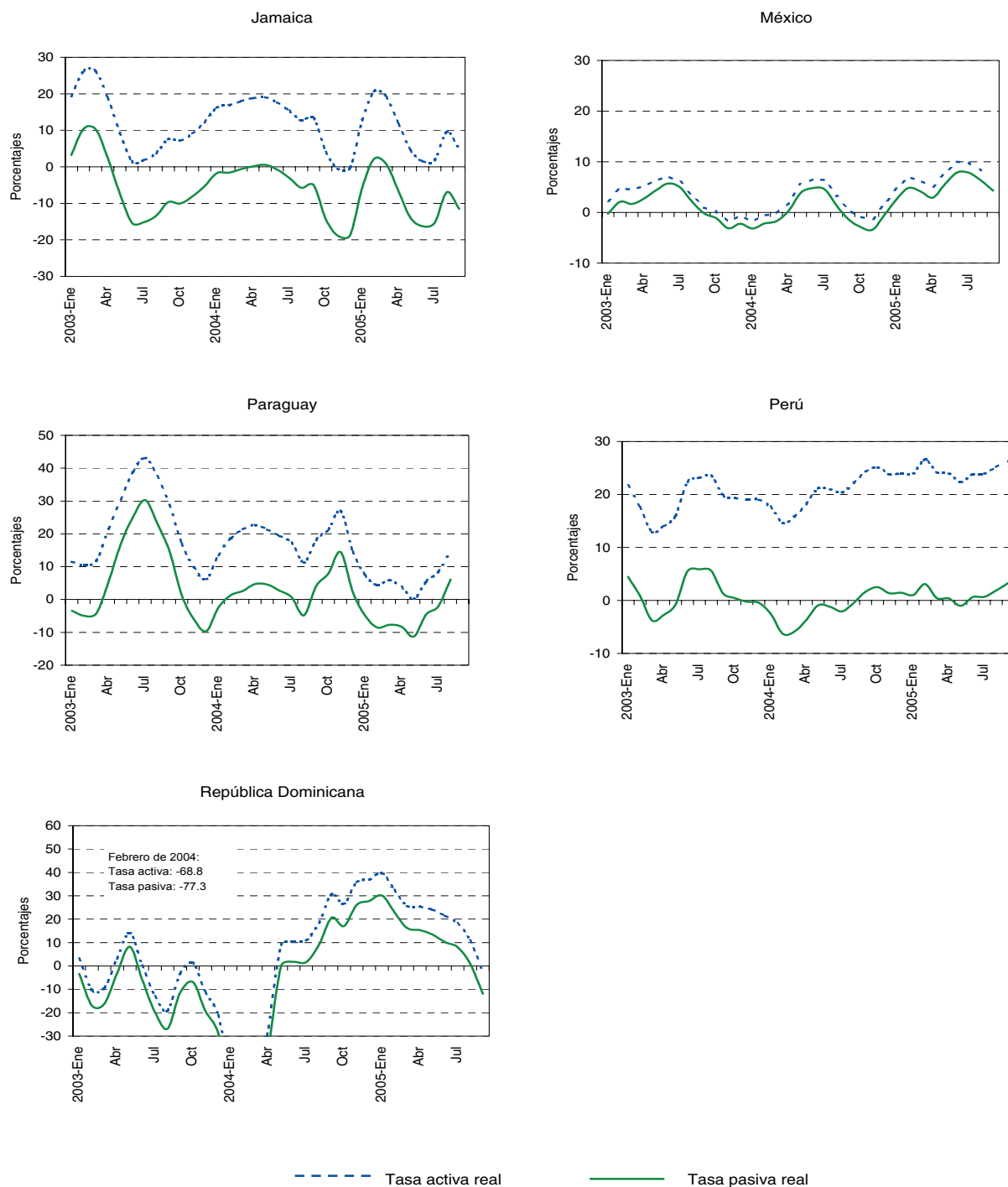


Gráfico III.21 (conclusión)



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

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

Agregados monetarios

En el 2005 el ritmo de expansión monetaria fue superior al del 2004 para la mayoría de los países de la región (véase el cuadro III.3). Los mayores aumentos de las tasas de expansión monetaria se observan en Bolivia, Guatemala, Uruguay y Perú.

En el otro extremo, Brasil registra la disminución más significativa de la tasa de crecimiento de sus

agregados monetarios (7,1% en los 12 meses hasta septiembre del 2005, en comparación con un 28,7% en igual período del año anterior), lo que obedece a la política monetaria restrictiva antiinflacionaria ya descrita.

En República Dominicana, El Salvador y Chile se advierten tasas de expansión monetaria significativamente menores.

Cuadro III.3
AMÉRICA LATINA (PAÍSES SELECCIONADOS): AGREGADOS MONETARIOS
(Tasa de variación porcentual en 12 meses)

		Variación en 12 meses hasta septiembre del 2003	Variación en 12 meses hasta septiembre del 2004	Variación en 12 meses hasta septiembre del 2005
Argentina	M3	30,5	23,2	21,5
Argentina	M1	53,0	27,2	30,6
Bolivia ^a	M1	25,9	14,4	45,9
Brasil	M1	-3,2	28,7	7,1
Chile ^a	M1	-6,2	20,4	13,4
Colombia ^a	M1	17,1	12,6	19,0
Costa Rica ^a	M1	13,0	15,9	20,0
Ecuador	M2	-7,9	17,4	23,1
Ecuador	M1	-2,8	21,3	22,6
El Salvador	M1	-0,2	15,6	5,1
Guatemala	M1	17,2	5,6	17,7
Honduras	M1	10,8	15,9	19,6
México	M1	13,8	13,5	12,4
Nicaragua ^a	M1	...	28,4	24,0
Paraguay	M1	38,8	25,4	21,4
Perú	M1	10,6	20,4	32,9
Rep. Dominicana ^a	M1	59	32,8	12,8
Uruguay	M1	27,2	15,4	27,0
Venezuela (Rep. Bolivariana de)	M1	68,9	51,9	56,1

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

^a Variación hasta octubre de cada año.

Capítulo IV

Desempeño interno

A. Actividad económica e inversión

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%. Estas tasas son menores a las registradas en el 2004, pero siguen siendo superiores al promedio de los años noventa, equivalente al 3,2% y el 1,5% del producto interno bruto global y per cápita, respectivamente, y a las registradas en el período 2000-2005 (2,3% y 0,8% del PIB y el PIB per cápita respectivamente). 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 del 2003 y que el PIB per cápita se elevara un 7,5%.

En el 2006 se estima que la región seguirá creciendo en torno al 4%, gracias al dinamismo que mostró la demanda interna de los países de la región a lo largo del 2005 y a la evolución de la economía internacional, que seguirá siendo favorable aunque se estima que su ritmo de expansión se reducirá.

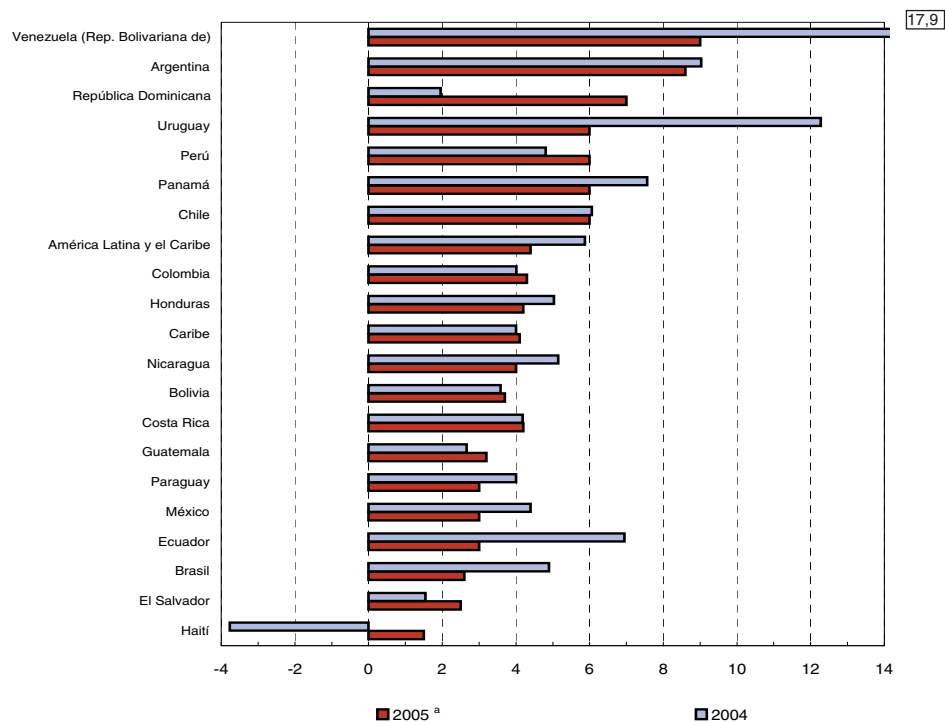
La satisfactoria evolución regional se extiende a la mayoría de los países, ya que, con la excepción de Guyana, todos registraron tasas de crecimiento positivas; dentro de este contexto, las más elevadas fueron las de República Bolivariana de Venezuela

(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%.¹ Los países del Caribe lograron una expansión del 4,1% pese a los efectos de intensos huracanes; los países que más crecieron en esta subregión fueron Granada (9%), Santa Lucía (8%) y Trinidad y Tabago (7%).

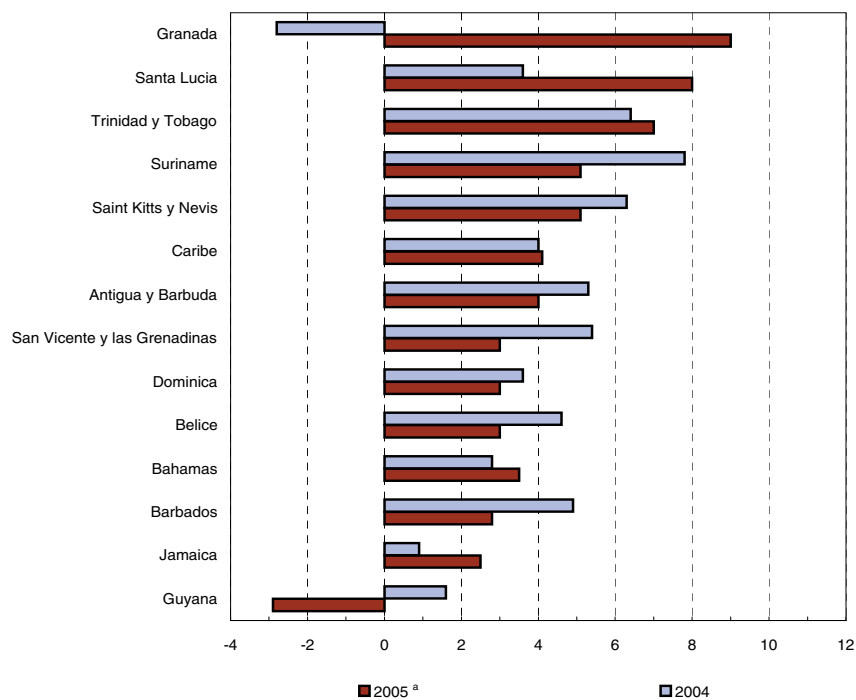
¹ El promedio no ponderado de las tasas de crecimiento de los países de América Latina y el Caribe fue de un 4,5%, en tanto que la mediana de las tasas de crecimiento fue de un 4,0%.

Gráfico IV.1
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRODUCTO INTERNO BRUTO
(Tasas de variación anual del PIB en dólares a precios del 2000)

a) América Latina



b) El Caribe



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

^a Cifras preliminares.

Al igual que en el 2004, las economías de la mayor parte de los países de la región mantuvieron a lo largo del 2005 una tendencia expansiva, aunque menos acentuada que el año anterior. Si bien la mayoría de los países registró en el 2005 menores tasas de crecimiento, hubo algunos países que mostraron tasas de incremento mayores que las del 2004. En el segundo grupo se encuentran Bolivia, Colombia, El Salvador, Guatemala, Haití, Perú y República Dominicana. En Bolivia y Colombia, el crecimiento del 2005 refleja la evolución del 2004. Haití, que en el 2004 registró una contracción de un 3,8%, se expandió en el 2005 a una tasa del 1,5%, en tanto que la economía de República Dominicana siguió recuperándose después de la crisis del bienio 2002-2003, a lo que contribuyó la satisfactoria evolución del consumo privado y de las exportaciones no tradicionales. A la expansión de la economía de Perú contribuyeron en mayor medida el incremento del volumen exportado y de la inversión, sobre todo de la privada. El Salvador y Guatemala mostraron un aumento del PIB levemente mayor en el 2005, pero que sigue siendo bajo y bastante inferior al promedio regional. En términos de crecimiento trimestral, en los tres primeros trimestres del 2005 la región registró un alza de la actividad de alrededor del 4,4%, tasa similar a la que registrará la región durante el año.

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

A lo largo del 2004, el sostenido estímulo externo dio dinamismo a otras actividades fuera de las directamente relacionadas con las exportaciones, lo que se tradujo en un fomento de la demanda interna; en primer término se produjo un aumento de la inversión y luego reaccionó en el mismo sentido el consumo privado, en respuesta al aumento del empleo y de las remuneraciones reales. Al mayor alza de la inversión, sobre todo en maquinarias y equipos, contribuyó también la evolución de los tipos de cambio, que en la mayor parte de los países mostraron una apreciación. La evolución de estos agregados se

reflejó en el incremento de las importaciones de bienes, cuyo volumen empezó a aumentar en forma acentuada a partir del primer trimestre del 2004. A su vez, el mayor dinamismo que mostró la demanda interna en los países de América Latina estimuló una intensificación del comercio intrarregional, en particular de productos manufacturados. Durante el año 2004, la economía de varios de los países siguió recuperándose después de registrar significativas bajas en los dos años anteriores.

Las tendencias iniciadas en el 2004 se mantuvieron a lo largo del 2005. Se estima que en los países que han seguido en proceso de recuperación el producto interno bruto superará a fines del 2005 el registrado en los años anteriores a la crisis. Por otra parte, la moderación del incremento de la demanda externa, sumada a las apreciaciones cambiarias observadas en varios casos, ha influido en la evolución de las exportaciones de varios de los países cuya tasa de crecimiento siguió siendo alta en términos regionales en el 2005 (8%), aunque menor a la del 2004 (12,4%). La expansión del volumen exportado se enmarca en la tendencia de los años noventa y la primera mitad de la presente década. En el 2005, las ventas externas representaron el 24,9% del PIB regional, lo que constituye una considerable alza en comparación con el 12,5% de 1990.²

El repunte de la demanda interna, que comenzó a producirse en el 2004 y se acentuó en el segundo semestre de ese año, se intensificó en el 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. Si bien las tasas internas de interés empezaron en la mayoría de los casos a acompañar la tendencia al alza de las tasas de interés internacionales, siguen siendo bajas, lo que facilita tanto las decisiones de inversión como de consumo, en tanto que las apreciaciones cambiarias registradas en varios países en el 2005 contribuyeron a reducir el costo de las importaciones, lo que facilitó el incremento de la demanda interna. En este contexto, el volumen importado aumentó un 12%, por lo que la contribución de las exportaciones netas al crecimiento de la región fue negativa por segundo año consecutivo, en tanto que el consumo se elevó un 3,3%, impulsado por la mayor expansión del consumo privado.

El desempeño de las economías de la región en el bienio 2004-2005 contrasta positivamente con el del trienio 2001-2003. Después de una caída promedio

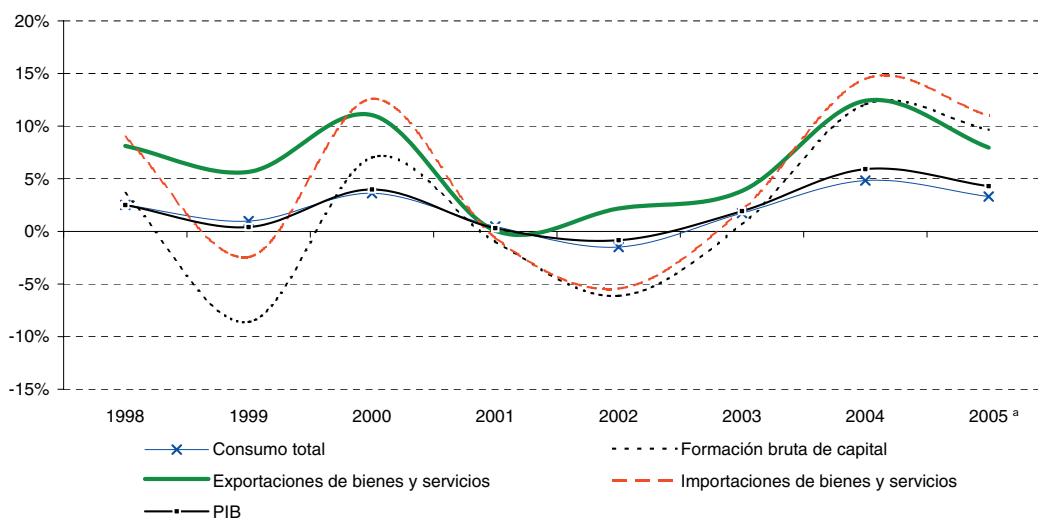
² Calculada en dólares constantes del año 2000. La evolución de las importaciones a precios constantes es similar a la de las exportaciones; de hecho, el coeficiente de apertura comercial de la región (la suma de las exportaciones y de las importaciones de bienes y servicios dividida por el PIB, a precios constantes) ascendió en el 2005 a un 49,3%, lo que se compara con el 22,8% del año 1990.

anual de un 0,3% en el período 2001-2003, en el bienio 2004-2005 la demanda interna tuvo un alza de un 5,8% promedio anual, a lo que contribuyó fundamentalmente el significativo incremento de la inversión, en particular de la formación bruta de capital fijo. La inversión bruta interna en la región aumentó un 9,7% en el 2005, por lo que en términos reales se elevó un 23% en el bienio 2004-2005, elevando el coeficiente de inversión bruta interna con relación al PIB a un 22,1%.³ A pesar de que este valor es superior al del 2000, sigue siendo inferior al máximo de 22,5%, que corresponde a 1998, registrado en el período 1990-2005. Por otra parte, el coeficiente de formación bruta de capital fijo aumentó del 18,6% al 19,6% del PIB, valor también inferior al máximo registrado en el período 1990-2005, de un 20,5% en el 1998.⁴ El sector de la construcción registró una expansión, pero el mayor incremento de la inversión correspondió a maquinaria y equipos, en su mayoría importados.

Al igual que en el 2004, uno de los aspectos destacados de la evolución de la economía regional en el 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 del 2004. Como había ocurrido en el 2004, este mayor aumento del ingreso nacional fue común a la mayoría de los países de América del Sur y México, con la excepción de Paraguay y Uruguay. Por otra parte, en los países centroamericanos el ingreso nacional bruto disponible creció a tasas inferiores a las del producto, debido al negativo efecto de los términos del intercambio, resultante de los altos precios internacionales del petróleo, que son relevantes para sus economías dada la importancia que revisten las compras externas de este producto, y dado que los precios de sus principales productos básicos de exportación no tuvieron la misma evolución que los principales productos de exportación de los países de América del Sur.

Gráfico IV.2
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRODUCTO INTERNO BRUTO, TASAS DE VARIACIÓN DE LOS COMPONENTES DEL GASTO
(Tasa anual de variación, cifras en dólares a precios del 2000)



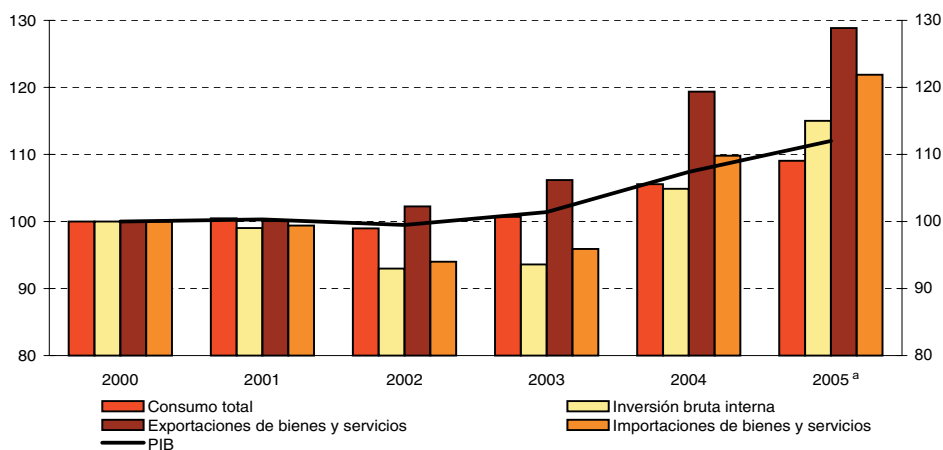
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de estadísticas oficiales.

^a Cifras preliminares.

³ Calculado en dólares constantes del 2000.

⁴ Tomando en consideración el período 1990-2005. Los coeficientes de inversión registrados en los años noventa siguen siendo mucho menores a los de finales de los años setenta.

Gráfico IV.3

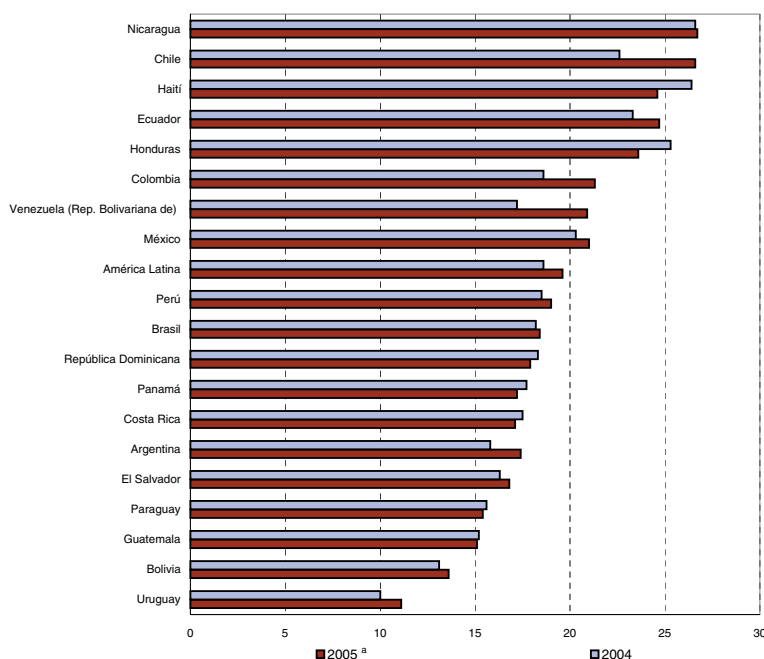
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRODUCTO INTERNO BRUTO Y COMPONENTES DEL GASTO*(En millones de dólares a precios del 2000. índice 2000=100)***Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de estadísticas oficiales.

ª Cifras preliminares.

Junto con el significativo incremento del ingreso observado en la región, 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 el 2003 y el 2004, el ahorro externo

fue crecientemente negativo; de hecho, en el 2005 fue equivalente a un 1,3% del PIB. Por consiguiente, al igual que en los dos años anteriores, en el 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.

Gráfico IV.4

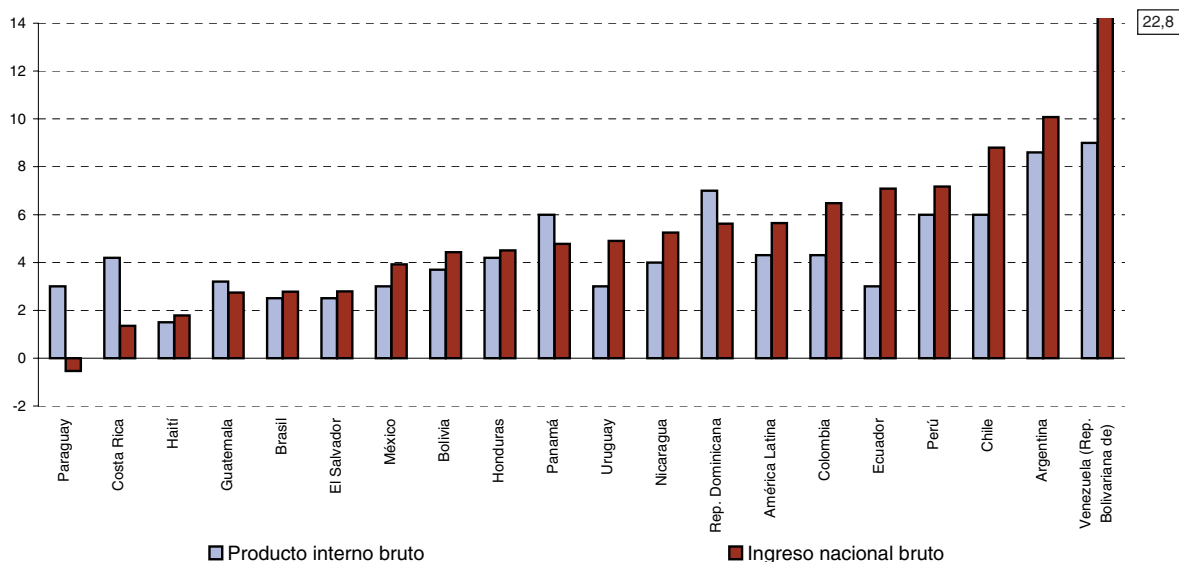
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO, PORCENTAJE DEL PIB EN DÓLARES DEL 2000**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de estadísticas oficiales.

ª Cifras preliminares.

La satisfactoria evolución regional de los componentes de la demanda tuvo su contrapartida en los sectores de actividad económica. La mayor producción minera y de hidrocarburos respondió a la persistencia de la demanda externa que, unida al aumento de la demanda interna, siguió dando dinamismo al sector industrial gracias a la mayor rentabilidad de los sectores productores de bienes transables derivada de las devaluaciones del bienio 2002-2003. Aunque en términos nominales los tipos de cambio han venido apreciándose en relación con la moneda estadounidense, en términos reales siguen siendo favorables para los países de la región. La evolución del sector agrícola ha sido heterogénea, mientras en la mayoría de los países el crecimiento de la construcción contribuyó al alza de la formación bruta de capital fijo y el comercio se vio fomentado por el alza del consumo

de las familias, en tanto que la expansión general de la actividad interna dio un importante empuje al sector de transporte. El dinamismo de la economía internacional también influyó positivamente en las actividades relacionadas con el turismo; según la información disponible, hasta septiembre del 2005, el número de llegadas de turistas había aumentado un 15% en Centroamérica y un 10% en América del Sur.⁵ En los países del Caribe, el número de llegadas se elevó un 2,7% en el mismo período, lo que obedece fundamentalmente al ingreso de turistas en República Dominicana y Puerto Rico, pero también refleja las bajas registradas en Bahamas y Barbados. El turismo de cruceros se vio afectado por los huracanes que asolaron la región y en términos agregados el número de pasajeros de cruceros disminuyó alrededor de un 3%, pese a las alzas registradas en Belice y Granada.

Gráfico IV.5

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRODUCTO INTERNO BRUTO E INGRESO NACIONAL DISPONIBLE, 2005*(Tasas de variación a precios del año anterior)^a*

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

^a Cifras preliminares.

Como ya se ha indicado, en el 2005 varios países de la región mostraron una recuperación del nivel del PIB anterior a la crisis. A pesar de los rasgos generales mencionados, la dinámica del crecimiento de los países de la región varía un tanto de un caso a otro, lo que se puede apreciar en el examen de los determinantes del crecimiento, específicamente en lo que respecta a los

componentes que encabezaron la expansión de la actividad económica y las características de su evolución en el período 2000-2005. En el contexto de condiciones externas comunes, la especialización productiva de los países y la situación macroeconómica en que se encontraban cuando la economía internacional comenzó a repuntar determinaron su reacción a la mejora de las perspectivas. Argentina,

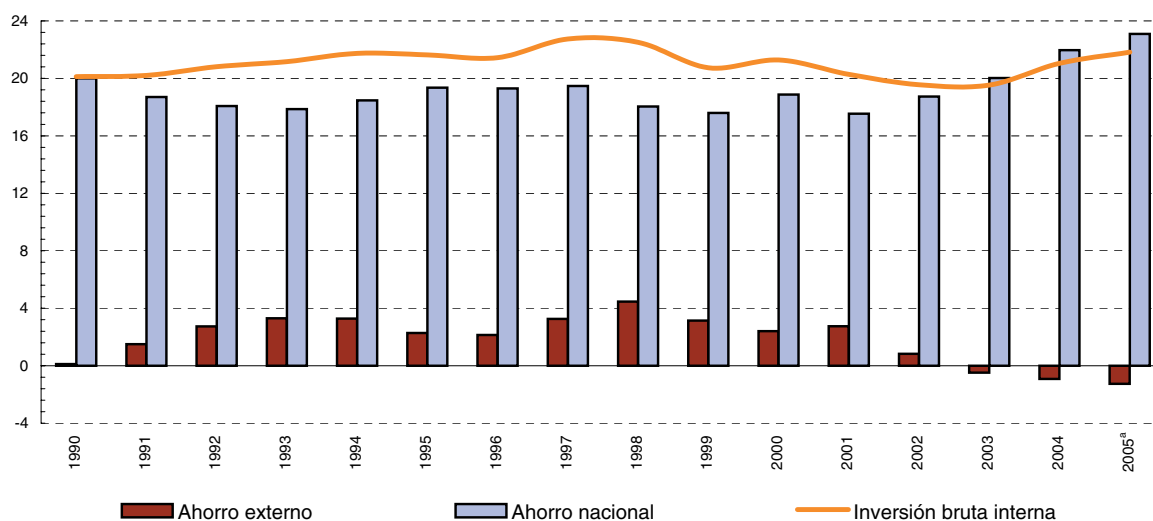
5

Organización Mundial de Turismo, *WTO World Tourism Barometer*, vol. 3, N° 3, octubre del 2005.

Brasil, Uruguay y Paraguay fueron los que en el período 2001-2003 registraron las bajas más acentuadas tanto del consumo total como de la inversión.⁶ Las devaluaciones del 2002 aumentaron considerablemente los ingresos de los exportadores en moneda nacional y restauraron en cierta medida la rentabilidad de los sectores productores de bienes. Junto a la existencia de capacidad ociosa en algunos sectores, esto permitió que la actividad económica empezara a recuperarse como consecuencia de una notable alza de las exportaciones de bienes, en algunos casos sumada a un proceso de sustitución de importaciones. Posteriormente, y dado el reducido nivel de las importaciones de bienes y de la demanda

interna en algunos países, la persistencia de un favorable entorno externo, combinado con un marcado aumento del ingreso nacional, permitió que los demás sectores de la economía se expandieran a tasas significativas, recuperando, y en algunos casos superando, los niveles anteriores a la crisis. Los cuatro países en que se dio este fenómeno suman un producto interno bruto global que en el 2005 es de un 11,5% superior al registrado en el año 2000. Por su parte, las exportaciones de bienes en términos constantes se sitúan un 58,7% por encima de los niveles del año 2000, y la demanda interna y el volumen importado los superan en un 5,8% y un 10,3%, respectivamente.⁷

Gráfico IV.6
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: RELACIÓN ENTRE AHORRO E INVERSIÓN
(Porcentajes del PIB en dólares corrientes)



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

^a Cifras preliminares.

En los países andinos, incluido Chile dado que, debido a su estructura de comercio externo presenta similitudes en este análisis con este grupo de países, en el período 2001-2003 el ajuste en términos de demanda interna fue bastante menor: concretamente, el consumo y el PIB no registraron bajas y la inversión disminuyó mucho menos. Asimismo, el incremento del ingreso nacional debido a los favorables efectos de los términos del intercambio fue más marcado en los países andinos, lo que responde a la demanda interna y sobre todo a la expansión de la inversión. Esto se reflejó en una marcada

alza de las importaciones a partir del año 2003, por lo que en el 2005 este grupo de países son los que presentan los coeficientes de inversión más elevados de la región; entre ellos destacan Chile, Colombia, Ecuador y República Bolivariana de Venezuela, todos los cuales muestran registros superiores al promedio regional ponderado. Con relación al año 2000, la formación bruta de capital fijo aumentó un 38% y las importaciones de bienes a precios constantes se elevaron un 57%, a lo que se suma un alza de un 21% del volumen exportado y de un 22% del consumo total en el mismo período.

⁶ Véase Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), *Estudio económico de América Latina y el Caribe, 2003-2004* (LC/G.2255-P), Santiago de Chile, septiembre del 2004. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.04.II.G.2.

⁷ Cálculos en dólares constantes del año 2000.

Gráfico IV.7
AMÉRICA LATINA: PRODUCTO INTERNO BRUTO Y COMPONENTES DEL GASTO
(Índice 2000=100 y tasa anual de crecimiento, cifras en dólares a precios del 2000)

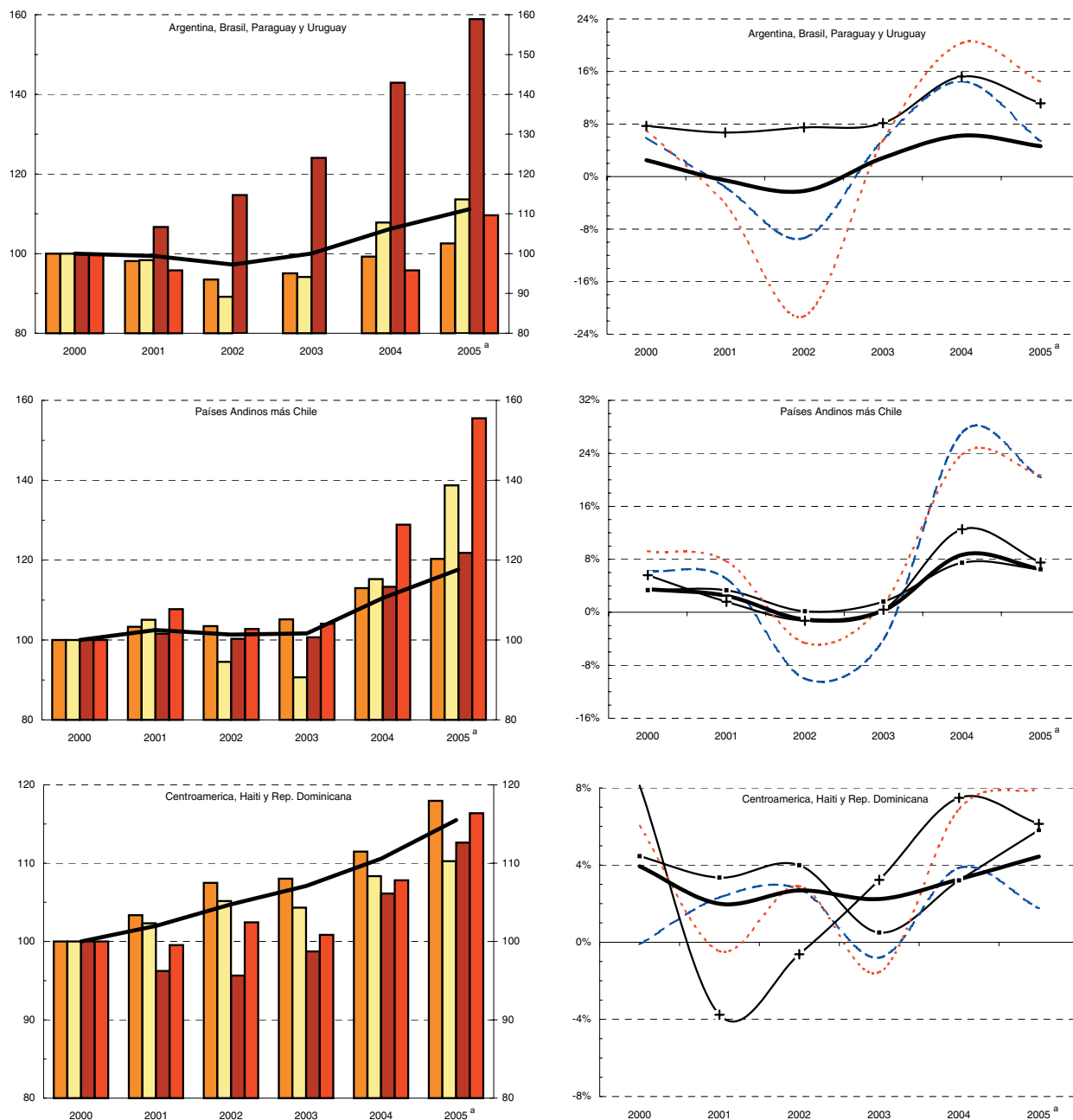
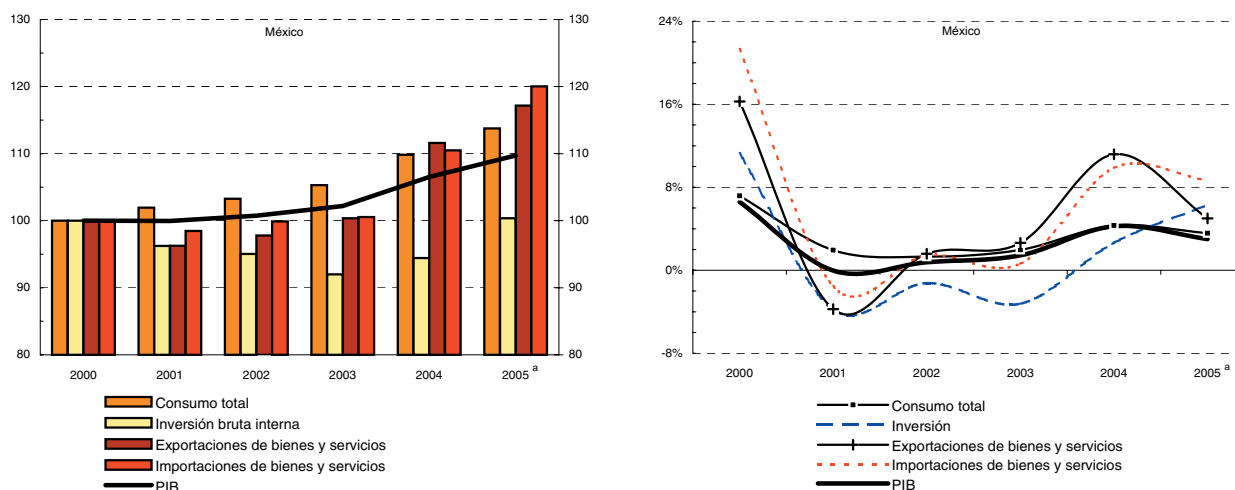


Gráfico IV.7 (conclusión)



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

^a Cifras preliminares.

La comparación de estos dos grupos de países muestra que, mientras el crecimiento económico de los integrantes del Mercosur respondió fundamentalmente a la expansión del volumen exportado, luego de la cual comenzaron a recuperarse los otros agregados desde los bajos niveles anteriores, 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 último, 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.⁸

Las exportaciones de bienes, que se vieron afectadas en el 2001 por el bajo crecimiento de la economía estadounidense, empezaron a recuperarse gradualmente a partir del 2003. A partir del 2004 empezó a recuperarse el volumen, tanto de las importaciones como de la inversión. Al igual que en los países centroamericanos, durante el período 2000-2005 el producto interno bruto de México recibió un impulso del aumento del consumo total, al que también contribuyó, aunque en menor medida, el aumento sostenido de las remesas provenientes del extranjero. Por otra parte, el volumen de las exportaciones y las importaciones se han incrementado considerablemente desde el año 2003, de tal modo que en el 2005 ambas corrientes superaron en un 18% los niveles registrados en el 2000, aunque se estima que solo en el 2005 la formación bruta de capital fijo superará los niveles del 2000.

⁸ En el siguiente cuadro se muestran las transferencias corrientes netas calculadas sobre la base de datos de la balanza de pagos y expresadas como porcentaje del PIB, en los años 1990 y 2005, en dólares constantes del 2000.

	1990	2005		1990	2005
Costa Rica	2,0	1,3	Honduras	8,4	18,5
El Salvador	7,8	18,0	Nicaragua	4,2	14,5
Guatemala	1,9	12,6	Panamá	3,3	1,4
Haití	5,8	26,3	Rep. Dominicana	3,5	9,7
México	1,0	2,8			

Recuadro IV.1

EFFECTOS DEVASTADORES DE LOS DESASTRES EN 2005 Y NECESIDAD DE ADAPTACIÓN

En el año 2005 se observó un recrudecimiento de la fuerza, concentración y número de fenómenos climáticos anómalos, que incluso superaron las dimensiones, ya históricas, de los registrados en el 2004. Por primera vez en 154 años de registro de huracanes, en el 2005 hubo 26 fenómenos con nombre y 13 huracanes con efectos devastadores

en México, Centroamérica, las islas del Caribe y la costa norte del Golfo de México, esto es, en Luisiana, Missouri, Mississippi y Texas. Se estima que los fenómenos registrados en el 2005 han afectado a más de 6 millones de personas, causado alrededor de 4.600 muertos y determinados costos económicos que oscilarán entre 200.000 y 210.000 millones de dólares.

Si se excluyen los daños en Estados Unidos, las estimaciones preliminares superan los 6.000 millones (la CEPAL ha evaluado fenómenos en Centroamérica y el Caribe que han arrojado daños por concepto de 2.222 millones). En el cuadro se muestra una estimación preliminar y, en algunos casos, no oficial del efecto de los huracanes y otros fenómenos en el 2005.

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: EL EFECTO DE LOS HURACANES

(Según estimaciones de la CEPAL)

Temporada de huracanes del 2005			Muertos	Damnificados directos	Daños (en millones de dólares de los Estados Unidos)		
					Totales	Directos (en acervo o capital)	Indirectos (pérdidas corrientes)
Enero	Guyana	Inundaciones entre Georgetown y Albion	34	274 774	465,1	418,3	46,8
Octubre	Guatemala	Lluvias torrenciales y tormenta tropical Stan	1 583	474 821	988,3	421,1	567,2
Octubre	El Salvador	Lluvias torrenciales, tormenta tropical Stan y erupción del volcán Ilamatepec	69	72 141	355,7	196,2	159,5
Julio-septiembre	Estados Unidos	Dennis, Katrina, Rita	1 698	900 000	200 000	65 000	135 000
Julio-septiembre	México	Emily, Stan, Wilma, entre otros	64	2 680 571	2 200	1 250	950
Agosto	Cuba	Dennis	16	2 500 000	1 400	950	450
Otros fenómenos			1 134	3 474 389	150	100	50
Totales	Evaluados por la CEPAL		1 690	885 036	2 222	1 358	864
Total (sin Estados Unidos)			2 900	6 002 307	5 559	3 236	2 174
Total (incluido Estados Unidos)			4 598	6 902 307	205 559	68 236	137 174

Nota: Los datos correspondientes a Cuba, Estados Unidos y México son parciales y reflejan estimaciones preliminares. En el caso de México, las entidades técnicas oficiales están procediendo a una evaluación total. La categoría "otros fenómenos" incluye erupciones volcánicas, terremotos e inundaciones en otros países. Los datos correspondientes son extrapolaciones, realizadas sobre la base de información parcial. No se incluyen todos los desastres ocurridos en el 2005, por lo que los daños totales son aún mayores.

También en Estados Unidos, el 2005 fue un año sumamente difícil. Las pérdidas aseguradas, estimadas por la Insurance Services Office (ISO) en 47.200 millones de dólares, superaron tanto los daños y pérdidas causados por el huracán Andrew en 1992 como los que arrojaron la suma de los huracanes Iván, Charly, Frances en el 2004. En la cifra anterior no se incluyeron las consecuencias para el mercado del petróleo —disminución de la extracción y refinación en el Golfo

de México— ni las relativas al ingreso en la población damnificada. Tampoco se tuvieron en cuenta los efectos de la reducción de las remesas enviadas por trabajadores residentes en los estados afectados a los países de Centroamérica y, sobre todo, a Honduras.

Ciertamente, la temporada de huracanes del 2005, a la que hay que agregar otros fenómenos registrados en América Latina y el Caribe con consecuencias catastróficas en términos

de pérdidas de vidas, de viviendas y relacionadas con actividades productivas —terremotos en Chile y Perú, lluvias torrenciales en Colombia y República Bolivariana de Venezuela, actividad volcánica del Galeras en el primero de estos y sequía en la Amazonia— pone en evidencia la necesidad de adaptación al cambio climático por parte de los países. Esto supone adoptar, como parte de las políticas de desarrollo, de competitividad, mejora de la productividad

Recuadro IV.1 (Conclusión)

y cumplimiento de las metas del milenio, estrategias orientadas a reducir la vulnerabilidad frente a amenazas crecientes y múltiples.

Las condiciones geomorfológicas de un buen número de países de la región exigen la adopción de planes de ordenamiento territorial y normas de asentamientos humanos, códigos de construcción y estándares de seguridad que permitan enfrentar múltiples peligros.

Cabe notar que estos, al cristalizarse en desastres, no solo alejan el cumplimiento de las metas de desarrollo del milenio y reducen el bienestar colectivo, sino que obligan a reponer infraestructura construida con grandes esfuerzos, en muchos casos sobre la base de endeudamiento externo aún en proceso de amortización.

El efecto de los desastres naturales pone de manifiesto la falta de medidas

de contingencia, alerta y preparación. También realza la necesidad de encontrar —en el plano regional y, sobre todo, en los países de menor desarrollo relativo y tamaño, con economías menos diversificadas y más dependientes de sectores primarios y del patrimonio natural— instrumentos de reducción y transferencia del riesgo, así como instrumentos financieros anticíclicos que permitan compensar las previsibles pérdidas.

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), diciembre del 2005.

B. Precios internos

En el 2005, América Latina y el Caribe registrará una tasa de inflación de un 6,3% (7,4% en el 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 el 2005, con relación al 7,6% y el 5,2% en el 2004, respectivamente). 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 el 2000. Los demás países de la región anotaron tasas de inflación similares a las registradas en el 2004. Pese a que varios países 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 se registre en Haití.

En la evolución de los precios internos de los países de la región en el 2005 se mantuvieron presentes las tendencias que se empezaron a manifestar en el segundo semestre del 2004. En términos agregados, se desaceleró el alza de los precios internacionales de los alimentos y materias primas agropecuarias, con la excepción de los del café y del azúcar, que aumentaron significativamente más en el 2005 que en el 2004. Por su parte, los precios de los metales y minerales siguieron presentando alzas acentuadas, aun cuando menores a las registradas en el

2004. Con relación a los precios del petróleo y de los combustibles, pese a que en el primer semestre del 2005 sus incrementos mostraron una desaceleración con relación a los registrados en el 2004, en el segundo semestre esta tendencia se invirtió. Tal como se describió en el capítulo dedicado al sector externo, los precios internacionales de las manufacturas no han variado demasiado en el 2005. La evolución de las tasas de cambio, con apreciaciones de las monedas nacionales de varios países, mitigó en cierto grado el alza de los precios de los productos importados. A lo largo del 2005, la evolución de los sueldos y salarios reales ha sido mixta: mientras que en Argentina, Brasil, Chile, República Bolivariana de Venezuela y Uruguay mostraron incrementos, en los demás países se mantuvieron sin variaciones significativas o registraron pequeñas disminuciones. Por otra parte, durante el 2005, en varios países de la región las autoridades siguieron aplicando políticas monetarias destinadas a controlar la inflación.

En este contexto, el desempeño de la inflación varió según los países: algunos presentaron un marcado descenso en relación con los valores acumulados en el 2004, mientras que otros registraron aumentos derivados de los ajustes de precios. Estos obedecieron al 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 transporte y servicios básicos en varios

Cuadro IV.1

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: ÍNDICES DE PRECIOS AL CONSUMIDOR, ÍNDICES DE PRECIOS MAYORISTAS Y VARIACIONES DEL TIPO DE CAMBIO NOMINAL, 2003-2005
(En porcentajes)

	Precios al consumidor			Precios mayoristas			Tipo de cambio		
	2003	2004	2005 ^a	2003	2004	2005 ^a	2003	2004	2005 ^a
Argentina	3,7	6,1	9,8	2,0	7,9	9,6	-14,8	0,8	-2,3
Bahamas	2,3	1,0	1,9 ^c				0,0	0,0	0,0
Barbados	0,3	4,3	3,1 ^c				0,0	0,0	0,0
Bolivia	3,9	4,6	3,9				4,6	3,0	-0,1
Brasil	9,3	7,6	4,7	6,3	14,7	-1,1	-19,3	-7,1	-15,1
Chile	1,1	2,4	4,3	-1,0	7,8	7,7	-14,1	-4,5	-2,9
Colombia	6,5	5,5	4,7	5,7	4,6	2,5	-0,2	-13,9	-5,1
Costa Rica	9,9	13,1	11,1	11,0	20,0	12,0	10,6	0,5	6,9
Ecuador	6,1	1,9	3,6	4,5	4,3	31,9	0,0	0,0	0,0
El Salvador	2,5	5,4	5,7	-0,7	13,3	9,6	0,0	0,0	0,0
Guyana	5,0	5,5	3,3 ^c				1,3	2,8	0,1
Guatemala	5,9	9,2	8,6				4,9	-3,2	-1,8
Haití	40,4	20,2	11,6 ^b				15,4	-12,7	15,6
Honduras	6,8	9,2	7,1				5,0	4,9	1,4
Jamaica	14,1	13,7	12,5				20,7	2,0	2,1
México	4,0	5,2	2,0	6,8	8,0	2,9	10,4	-0,5	-3,2
Nicaragua	6,5	8,9	8,8 ^b				6,0	5,0	4,1
Panamá	1,6	1,5	3,0 ^b				0,0	0,0	0,0
Paraguay	9,3	2,8	8,6				-13,8	2,9	-1,8
Perú	2,5	3,5	1,0	2,0	4,9	2,7	-1,2	-5,5	1,9 ^b
República Dominicana	42,7	28,7	7,3				75,6	-21,4	8,5
Suriname	13,1	9,1	9,8 ^b				4,0	3,4	0,9
Trinidad y Tabago	3,0	5,6	4,8 ^b				0,0	0,0	-0,5
Uruguay	10,2	8,6	4,8	20,5	5,1	1,1	7,4	-9,1	-11,8
Venezuela (República Bolivariana de)	27,1	19,2	12,3	48,4	23,1	12,7	21,0	20,0	11,9
América Latina y el Caribe (promedio ponderado)	8,5	7,4	5,1						
América Latina y el Caribe (promedio simple)	9,5	8,1	6,3	9,6	10,3	8,3	...	...

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

^a Octubre del 2005 con relación a diciembre del 2004.

^b Septiembre del 2005 con relación a diciembre del 2004.

^c Junio del 2005 con relación a diciembre del 2004.

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

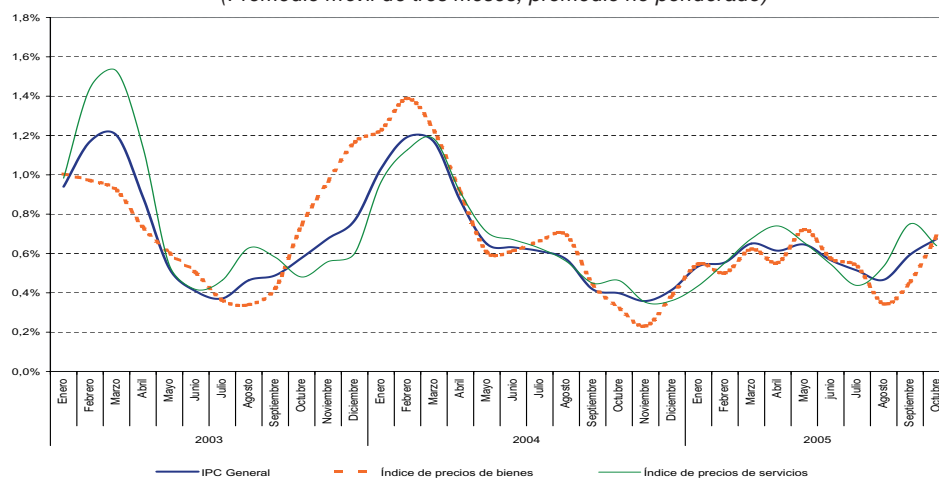
La evolución de los precios al por mayor también varió según los países. En Chile, Ecuador, El Salvador y Perú aumentaron más que los precios al consumidor, y en los demás países crecieron a un ritmo menor. Dado que las canastas correspondientes al índice de precios mayoristas se componen principalmente 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.

Este panorama mixto se pone de manifiesto también al analizar la evolución de los índices de precios compuestos por los grupos de productos que incluyen sobre todo bienes (por lo general transables) y de los grupos de productos que incluyen en su mayoría servicios (por

lo general no transables).⁹ El comportamiento de estos índices, contruidos sobre la base de los grupos de bienes y servicios incluidos en las canastas del índice de precios al consumidor de los países de la región indica que, si bien existe un conjunto de países en que los precios de los transables impulsan la inflación, en otro grupo los precios de los no transables —en su gran mayoría servicios— están aumentando a mayor ritmo. En el primer grupo se incluyen Argentina, Bolivia, Colombia, Ecuador, República Bolivariana de Venezuela y Uruguay, al igual que los países centroamericanos. En el segundo grupo se incluyen Brasil, Chile, Perú y República Dominicana. En Brasil, la reducción de la tasa de inflación general en el 2005 se debe en buena medida a la significativa desaceleración de la tasa de crecimiento de los precios de los bienes, sobre todo de los alimentos en el tercer trimestre del año. En República Dominicana, la notable apreciación del tipo de cambio redujo el encarecimiento de los productos importados, así como de los alimentos. En el caso de Chile, pese al mayor aumento relativo de

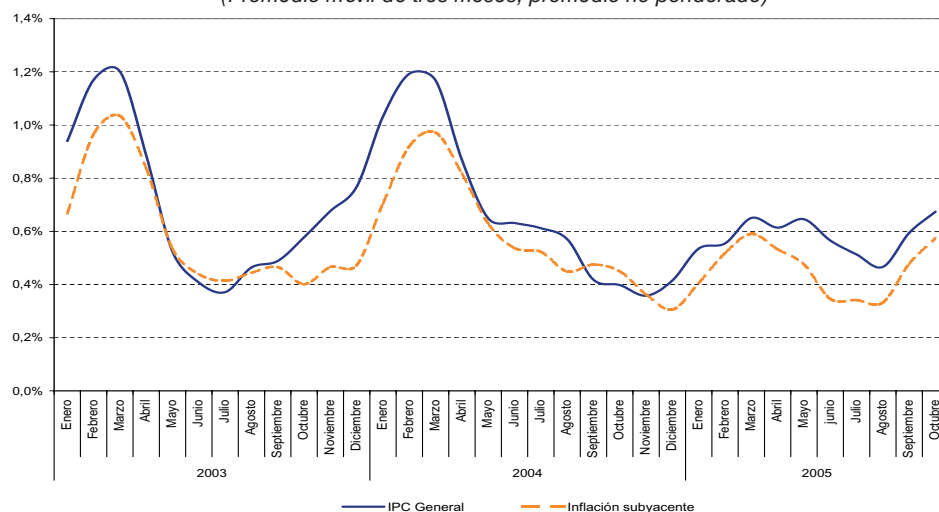
⁹ Para la elaboración de estos índices se utilizó un procedimiento común a todos los países, consistente en agrupar en el índice de bienes los rubros de alimentos y bebidas, vestuario y calzado y equipamiento para la vivienda, y en el índice de servicios los referentes a transporte, vivienda, educación, cultura y recreación y salud.

Gráfico IV.8
**AMÉRICA LATINA: VARIACIÓN DE LOS ÍNDICES DE PRECIOS AL CONSUMIDOR, DE PRECIOS DE BIENES
 Y DE PRECIOS DE SERVICIOS**
(Promedio móvil de tres meses, promedio no ponderado)



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

Gráfico IV.9
**AMÉRICA LATINA: VARIACIÓN DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR
 Y DEL ÍNDICE DE INFLACIÓN SUBYACENTE**
(Promedio móvil de tres meses, promedio no ponderado)



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

los precios de los servicios, es destacable el hecho de que, al contrario de lo sucedido en los años 2003 y 2004, los precios de los bienes también aumentaron, lo que contribuyó a la inflación.

Pese a que en el 2005 se mantuvo el dinamismo de la demanda interna, y en particular del consumo privado, en

varios países esta 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.¹⁰

¹⁰ Se aplicó una metodología común, consistente en excluir del índice de precios al consumidor los combustibles y derivados y los alimentos perecederos.

C. Empleo y salarios

Un segundo año consecutivo de tasas de crecimiento económico relativamente elevadas tuvo un efecto positivo en la generación de empleo y, junto con una baja de la tasa de participación laboral, en el desempleo abierto. En muchos países se expandió significativamente sobre todo el empleo asalariado formal. Sin embargo, cabría poner en duda la calidad de muchos de los nuevos puestos de trabajo. Además, los salarios reales en la mayoría de los países no se vieron beneficiados por la dinámica demanda laboral.

Durante el 2005 continuó la generación relativamente dinámica de empleo en la región que se había iniciado en el 2003. Se estima que la tasa de ocupación se elevó 0,5 puntos porcentuales, lo que corresponde a un aumento de un 3,3% del empleo urbano. De esta manera se acumula un aumento de 1,5 puntos porcentuales en el trienio 2003-2005, lo que es un factor clave de la reducción del número de personas que se encuentran por debajo de la línea de la pobreza, que alcanzaría a 13 millones en los últimos dos años.¹¹

En el 2005, la expansión de las cifras medias anuales de empleo superó al crecimiento demográfico de la población en edad de trabajar en casi todos los países. De los 15 países con información disponible, solo Perú y República Dominicana se apartaron de esta tendencia (véase el gráfico IV.10).¹²

Mientras que el aumento de la tasa de ocupación fue similar al registrado en el 2004, la tasa de desempleo acusó una mejora claramente mayor, dado que descendió un punto porcentual, a un 9,3%, mientras que el año anterior había bajado del 10,9% al 10,3%.¹³ La baja de la tasa de desempleo en el 2005 determina una reducción de un 8%, es decir, de 1,5 millones de personas, del número

de desempleados urbanos. Como el aumento del nivel de ocupación, la reducción del desempleo ha sido un fenómeno bastante generalizado, que se observó en 14 de 19 países con información disponible (véase el cuadro A-22).

El aumento del nivel del empleo no es la única causa de la baja de la tasa de desempleo; una parte de esta reducción se debe a una importante moderación del aumento de la oferta laboral. En efecto, la población económicamente activa urbana se expandió solo un 1,9% (con relación a un 2,6% en el 2004), a causa de una reducción de 0,3 puntos porcentuales de la tasa de participación de la población en edad de trabajar.

Este fenómeno no se observó en todos los países de la región, pero sí en algunos de los más grandes (Brasil, Argentina, Colombia, Perú y República Bolivariana de Venezuela). En el período reciente anterior al 2005, la participación laboral regional había acompañado la evolución del crecimiento económico, esto es, aumentado en períodos de auge económico y descendido en fases de bajo crecimiento, lo que moderó las variaciones del desempleo. Por lo tanto, cabe analizar con un poco más de detalle la baja de la tasa de participación del 2005, que más bien favoreció la disminución de la tasa de desempleo.

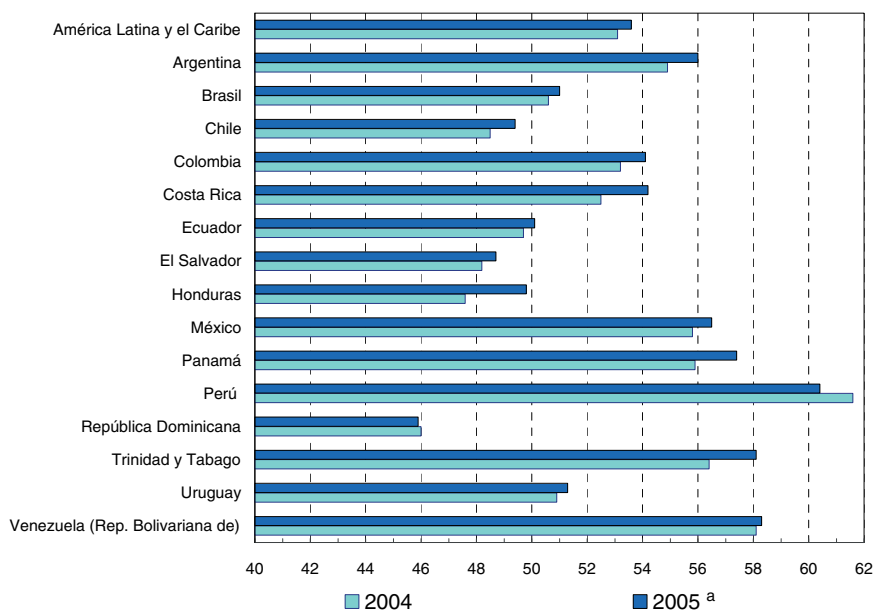
En las seis principales áreas metropolitanas brasileñas la tasa de participación aumentó marcadamente en el 2003, se mantuvo prácticamente sin variaciones en el 2004 y registró una baja media estimada de 0,6 puntos porcentuales en el 2005. Si se observa la participación por grupo etario, se constata que, en el 2004, el estancamiento de la tasa global fue resultado de un aumento de la participación de las personas de 18 años y más, y de una reducción de la del grupo de 10 a 17 años. En el 2005, se profundizó

¹¹ Véase Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), *Panorama social de América Latina, 2005*, Santiago de Chile, en prensa.

¹² Los datos del Perú abarcan solo a Lima Metropolitana. Hay indicios que la generación de empleo fue más dinámica en otras zonas del país. Corresponde tomar en cuenta, además, que en Lima el empleo dependiente creció un 2,5% en los primeros nueve meses del 2005 —con tasas más altas en la mediana y gran empresa—, y que el descenso de la tasa de ocupación se debió a la contracción del 0,5% del trabajo independiente. En el caso de República Dominicana, la estimación preliminar indica una tasa de ocupación una décima de punto porcentual inferior a la del año anterior.

¹³ De forma similar a como se procedió en Brasil en el 2002 y en Argentina en el 2003, México aplicó una nueva encuesta continua en el 2005, la Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo, que se diferencia en metodología y cobertura de la antigua Encuesta Nacional de Empleo Urbano (ENEU). La nueva encuesta, entre otros resultados, arroja un mayor nivel del desempleo abierto. Si se parte de la estimación realizada por el Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática (INEGI) respecto al desempleo urbano mexicano en el 2004, sobre la base de la nueva metodología, la tasa de desempleo de América Latina y el Caribe del año pasado fue del 10,3%. Según el cálculo con los datos para México resultantes de la ENEU, la tasa de desempleo de la región era del 10,0% (véase CEPAL, *Estudio económico de América Latina y el Caribe, 2004-2005* (LC/G.2279-P), Santiago de Chile, agosto del 2005. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.05.II.G.2).

Gráfico IV.10
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE (15 PAÍSES): TASA DE OCUPACIÓN, 2004 Y 2005 ^a



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

^a Cifras preliminares.

este proceso, ya que la tasa de las personas de 25 y más años se mantuvo estable, mientras que la de los jóvenes de 10 a 24 años descendió significativamente, alrededor de dos puntos porcentuales, lo que supone una baja de la población económicamente activa juvenil en términos absolutos. De hecho, se retiraron del mercado de trabajo tanto jóvenes ocupados como desempleados.¹⁴

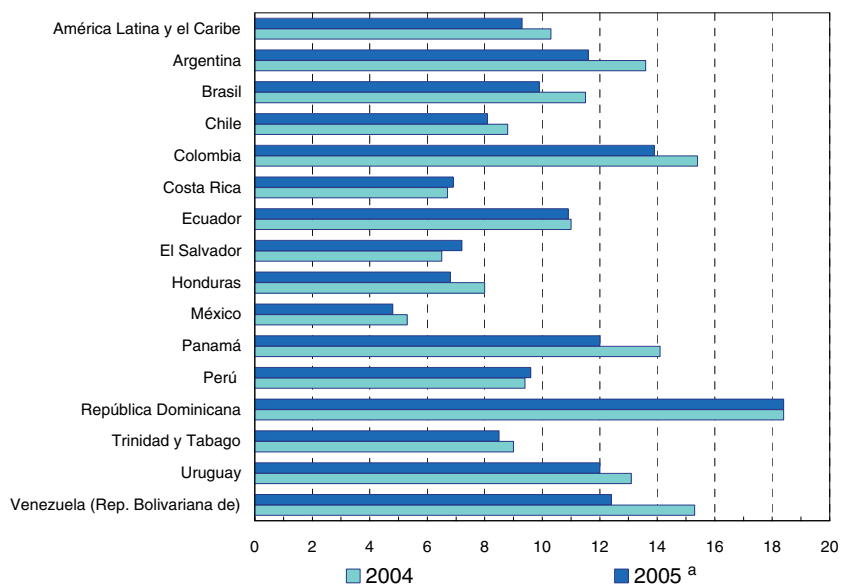
De esta manera, se observa que la mejoría de las condiciones económicas en general, y de muchos hogares en particular, permite que algunos jóvenes se retiren del mercado de trabajo y permanezcan en el sistema educativo o vuelvan a este. En el caso brasileño, la tasa de participación bajó tanto en el caso de los hombres como en el de las mujeres, de manera que se puede concluir que esta evolución positiva afecta a ambos sexos.

Un fenómeno similar se observó en Lima Metropolitana donde, entre el trimestre agosto-octubre del 2004 y el mismo período del 2005, la población económicamente activa de 14 a 24 años de edad se contrajo en términos absolutos. En Argentina, en el primer semestre del 2005, la baja de la tasa de participación se concentró en los jóvenes de ambos sexos y las mujeres adultas, mientras que la tasa de los hombres adultos se mantuvo estable.

Hay que tomar en cuenta el retiro de la fuerza de trabajo joven del mercado laboral observado en algunos países en el 2005, que tiende a corregir parcialmente el aumento de la deserción escolar que suele ocurrir en hogares de escasos recursos en períodos de crisis, cuyo combate exige mejorar los instrumentos de la política social.

¹⁴ Entre enero y julio del 2004 y el mismo período del 2005, el número de jóvenes ocupados de 10 a 17 años en las seis principales áreas metropolitanas bajó de 495.000 a 399.000, el de los desempleados del mismo grupo de edad de 252.000 a 193.000.

Gráfico IV.11

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE (15 PAÍSES): TASAS DE DESEMPLEO URBANO, 2004 Y 2005 ^a

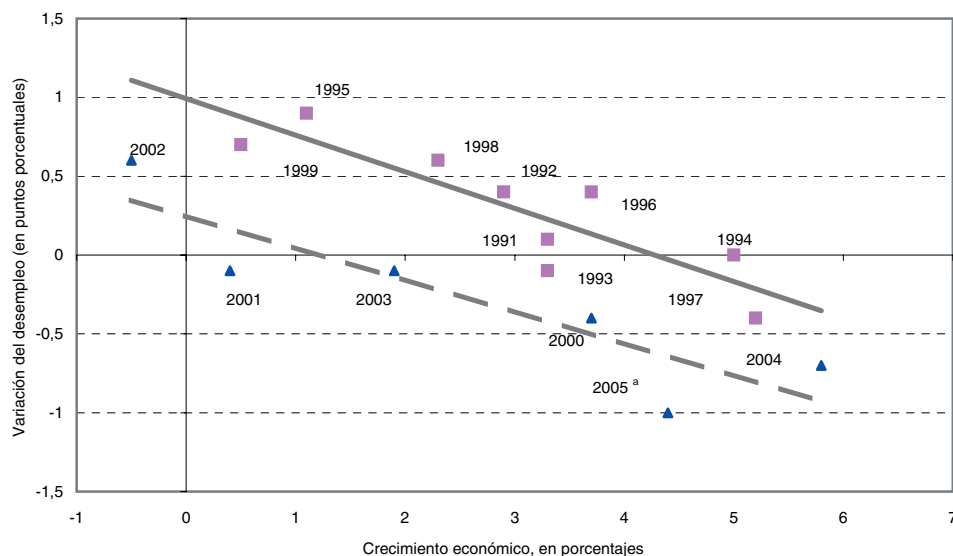
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Cifras preliminares.

En general, el efecto del crecimiento económico en la tasa de desempleo regional ha sido más favorable en los últimos años que en la década pasada, como se muestra en el gráfico IV.12. En los años noventa, la

región necesitaba crecer más de un 4% para reducir el desempleo, mientras que recientemente un crecimiento mayor al 1,5% tiene este efecto y un crecimiento del 4% reduce la tasa de desempleo medio punto.

Gráfico IV.12

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: CRECIMIENTO ECONÓMICO Y VARIACIÓN DEL DESEMPLEO

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

Nota: Para este gráfico se utilizaron los datos originales de la tasa de desempleo a nivel regional, no los datos calculados según los cambios recientes de metodología que se presentan en el cuadro A-22 del apéndice estadístico.

^a Cifras preliminares.

La explicación principal de este efecto más favorable del crecimiento económico en el desempleo abierto reside en el aplanamiento de la tendencia de la tasa de participación que se observa desde fines de los años noventa. De hecho, entre 1990 y 1998 la tasa de participación a nivel urbano (promedio ponderado de 14 países) aumentó de un 58,1% a un 59,3%; luego osciló en el rango de un 58,7% a un 59,5% y llegó a un 59,2% en el 2005. Como ya se ha dicho, en 2003-2004 esta oscilación siguió la evolución de la actividad económica y la tasa de participación se expandió 0,6 puntos en el bienio, mientras en el 2005 registró una baja.

A este respecto caben dos consideraciones. En primer lugar, el cambio observado entre los períodos 1991-1999 y 2000-2005 en lo que respecta a la relación entre crecimiento económico y variación de la tasa de desempleo no necesariamente refleja un quiebre estructural de la elasticidad empleo-producto. Como se indicó previamente, en el período 1991-2004 se registró una estable correlación positiva entre el crecimiento económico y la generación de empleo.¹⁵ En segundo lugar, en una perspectiva a más largo plazo, el aplanamiento de la tendencia de la tasa de participación no es una buena noticia dado que, en vista de los cambios socioculturales y su efecto en la reducción de la pobreza, debería fomentarse una creciente inserción laboral de las mujeres, lo que acercaría las tasas globales de participación a aquellas de los países desarrollados.

La mayor parte del empleo que se generó en el 2005 fue asalariado, y en una serie de países, el empleo asalariado formal creció a tasas elevadas. Los siguientes indicadores son heterogéneos, pero traducen la magnitud de la generación de empleo por parte de las empresas, la formalización de empleos existentes y la labor de las instituciones fiscalizadoras.¹⁶

En Argentina y Chile, los puestos de trabajo inscritos en el sistema de pensiones aumentaron un 10,2% y un 7,4%, respectivamente; en Brasil, los empleos registrados en el Ministerio del Trabajo y Empleo se elevaron un 5,7%, mientras que la encuesta de hogares reflejó un aumento de un 6,2% de los trabajadores cubiertos por la legislación laboral y social; en Colombia (trece áreas metropolitanas), el número de ocupados formales creció

un 4,7% (abril-junio); en Costa Rica, México y Nicaragua, la cantidad de trabajadores cubiertos por los sistemas de seguridad social ascendió un 5,2%, un 2,6% y un 10,6%, respectivamente; en Perú, el número de ocupados en las empresas con 10 y más trabajadores se incrementó un 4,3%; en Panamá, el número de ocupados en las empresas con 5 y más trabajadores creció un 2,5% (primer semestre), y en Uruguay, la proporción de ocupados urbanos sin derecho a jubilación bajó de un 41,3% a un 39,3%.

En resumen, si bien en algunos países el empleo formal no ascendió mucho, en todos los casos se ha expandido y, en la mayoría, a tasas muy favorables. En algunas economías, la expansión del empleo formal también afectó al subempleo visible, que bajó en Argentina, Brasil, Colombia y Ecuador, entre otros, mientras que aumentó en Costa Rica y Perú.

Sin embargo, de algunos indicios parece desprenderse una creciente inestabilidad del empleo formal. Por ejemplo, en México, este aumentó en forma muy desigual, ya que, en el período enero-septiembre del 2005 en comparación con el mismo período del año anterior, el empleo permanente creció solo un 1,7%, mientras que el empleo temporal se expandió un 8,1% y el temporal no agropecuario un 11,2%. En Colombia, donde el empleo manufacturero formal se incrementó un modesto 0,4%, el temporal aumentó un 2,2%, mientras que el permanente se contrajo un 0,9%. Algo similar se observa en el empleo en el comercio minorista formal de este país, que se elevó un 3,5%: el empleo permanente aumentó solo un 0,7%, el temporal directo un 8,3% y el proporcionado por agencias un 11,6%. En Chile, la mitad de los nuevos puestos de trabajo duran solo cuatro meses y un 73%, menos de un año.¹⁷

Otro aspecto que requiere un mayor análisis en el futuro es el tipo de ocupación generada por el sector formal. Mientras que en algunos casos se observa una notable demanda de personal altamente calificado, en otros no parece ser así.¹⁸ En Brasil, los nuevos empleos formales se concentraron en ocupaciones de baja calificación, que generan ingresos entre uno y dos salarios mínimos. De hecho, la agricultura y la construcción —ramas de actividad que suelen tener la calificación media más baja— registraron las mayores tasas de crecimiento de empleo.¹⁹

¹⁵ Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), *Estudio económico de América Latina y el Caribe, 2004-2005* (LC/G.2279-P), Santiago de Chile, agosto del 2005, gráfico V.2.

¹⁶ Las tasas que se presentan se refieren al crecimiento del empleo formal entre enero-septiembre del 2004 y el mismo período del año 2005, salvo que se indique otro período.

¹⁷ Esta información proviene del seguro de cesantía y se refiere al año 2004.

¹⁸ En Chile, entre el tercer trimestre del 2004 y el mismo período del 2005, el número de profesionales y técnicos aumentó un 14%.

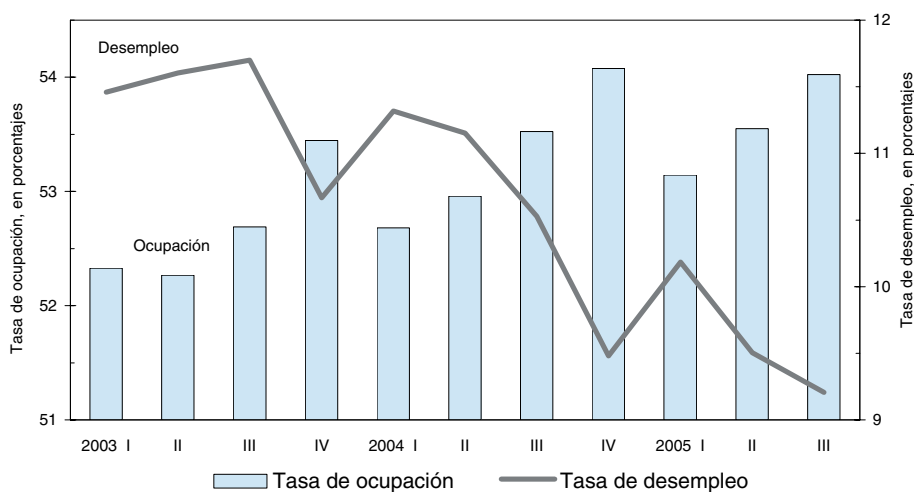
¹⁹ Esta recomposición del empleo podría explicar la caída del salario medio real de los trabajadores formales brasileños durante el 2005, que contrasta con el aumento real de los ingresos medios de los asalariados informales y de los trabajadores por cuenta propia.

Como las tasas de desempleo todavía son elevadas y a esto se sumaría una reestructuración del mercado laboral global, con la masiva incorporación de trabajadores de bajos salarios, sobre todo en Asia, los salarios se mantuvieron estancados en términos reales en la mayoría de los países. Solamente en Argentina y Uruguay mostraron una recuperación de alrededor del 5%, como reflejo de la reactivación económica y de una política salarial orientada a reforzar el poder de compra de los hogares de ingresos bajos y medianos. En los otros países se registraron variaciones que fueron de un incremento del 2% (Chile) a una baja de una magnitud

similar (Nicaragua). El salario medio regional real del sector formal aumentó un 0,2%, en el promedio ponderado y un 0,1% en la mediana.²⁰

Como se indica en el gráfico IV.13, la mejora de los niveles de ocupación y desempleo fue continua a lo largo del año. Sin embargo, en algunos países, la generación de empleo se desaceleró con el transcurso del tiempo. Sobre todo en Brasil, en el contexto de una marcada apreciación cambiaria y menores tasas de crecimiento, el incremento de la tasa de ocupación en la comparación interanual se amortiguó paulatinamente, y la tasa de septiembre y octubre del 2005 igualó a la de 12 meses atrás.

Gráfico IV.13
AMÉRICA LATINA (9 PAÍSES): TASAS TRIMESTRALES DE OCUPACIÓN Y DE DESEMPLEO



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

²⁰ En República Dominicana, país para el cual no se dispone de una serie sobre los salarios formales, entre abril del 2004 y el mismo mes del 2005 los ingresos laborales reales aumentaron un 14,4%, después de una pérdida de más del 30% en el período anterior.

América del Sur



Argentina

En el 2005 nuevamente se expandió la actividad económica. Se estima que el incremento del PIB superó el 8%, gracias a lo cual el país recuperó con holgura los niveles máximos registrados siete años antes. Todos los componentes de la demanda mostraron aumentos significativos. En particular, la inversión siguió siendo mayor que la variación del producto y hacia finales del año el coeficiente de formación de capital habría superado el 20% del PIB. La mayor inversión se financió internamente, en concordancia con el superávit en la cuenta corriente de la balanza de pagos. El volumen de las importaciones aumentó notablemente y los volúmenes exportados también alcanzaron niveles considerables. El saldo comercial volvió a ser ampliamente positivo, aunque menor que en el 2004. A su vez, se observó un notable incremento de la recaudación de impuestos. Dados los mayores ingresos, el sector público logró un superávit primario mayor al originalmente previsto, pese al apreciable aumento de los gastos. En el 2005, el gobierno concretó la operación de canje de bonos que habían entrado en cesación de pagos a fines del 2001; el canje fue aceptado por los tenedores de un 76% de la deuda pertinente. La creación de empleo contribuyó a reducir la elevada tasa de desocupación. Por otra parte, aumentaron los salarios reales, principalmente debido a la evolución de las remuneraciones en el sector privado formal. La determinación de salarios dio lugar a numerosos debates en el 2005. Ante el marcado incremento de la demanda agregada y el alza de los precios internacionales de algunos bienes exportables de consumo interno, aumentó visiblemente la tasa de inflación, que se situó cerca del 11,5% a lo largo del año.

Las perspectivas para el 2006 apuntan a una prolongación del comportamiento expansivo de la actividad. Luego de varios años de intensa recuperación, se prevé el mantenimiento de un crecimiento sostenido, lo que implicaría un ulterior refuerzo de los flujos de inversión y ahorro. Desde el punto de vista de la evolución macroeconómica inmediata, el comportamiento de los precios constituye un tema de interés público. En los últimos meses del 2005, el criterio del gobierno consistió en mantener acotado el gasto público nominal y contener los precios en ciertos sectores (carnes y lácteos, en particular) mediante varios instrumentos, entre otros los derechos de exportación.

Con respecto al área fiscal, los ingresos corrientes del sector público nacional se elevaron cerca de un 17% en

los primeros nueve meses; el coeficiente de tributación/producto aumentó a poco menos del 22,5%, porcentaje que se compara con el 22% registrado en el 2004. El incremento de la recaudación tributaria fue similar en todas las categorías. Casi el 55% de los ingresos correspondieron conjuntamente al IVA y a los impuestos sobre las ganancias y el patrimonio; los aportes a la seguridad social y los derechos aplicados al comercio exterior contribuyeron alrededor del 13% cada uno. Los gastos primarios subieron un 22%. Se destacó la variación proporcional de las erogaciones de capital (más del 60%), lo que reflejó el mayor volumen de las inversiones públicas. Como consecuencia, el superávit primario, que fue inferior al registrado en el 2004, siguió mostrando un

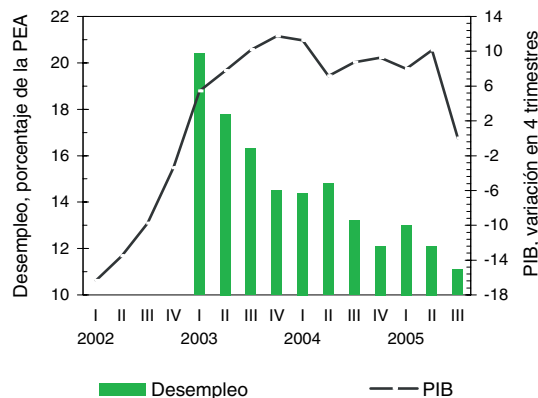
alto nivel considerable (alrededor del 3,5% del PIB del sector público nacional y del orden de un punto más del PIB de las provincias). Por otra parte, el saldo financiero del gobierno nacional fue nuevamente positivo.

Luego de un proceso que se prolongó por más de tres años, se efectuó el canje de la deuda pública impaga (*default*). Se emitieron tres tipos de bonos (par, descuento y cuasi par) en varias divisas y en pesos. Los titulares de los nuevos bonos recibieron un pago en efectivo por los intereses devengados y vencidos desde el 31 de diciembre del 2003. En la nueva deuda incorporó “unidades vinculadas al PIB”, que establecieron pagos contingentes al crecimiento de la actividad. En marzo del 2005, al término del período de ofertas, se presentaron para canje 62.000 millones de dólares en bonos, es decir, 76% del monto elegible. Por consiguiente, se emitieron papeles por un valor aproximado de 35.000 millones de dólares. Una porción significativa de los bonos denominados en divisas fue sustituida a elección de los acreedores por títulos en pesos ajustables, comportamiento que hacía suponer una reevaluación real de la moneda. Hacia fines de octubre, el rendimiento de los títulos resultantes del canje se vio reflejado en niveles de riesgo país del orden de los 400 puntos básicos.

Sin considerar los títulos no ingresados al canje (*holdouts*), que ascendían a aproximadamente 20.000 millones de dólares del valor original, la deuda pública del gobierno nacional reestructurada representaba cerca del 70% del PIB, parte del cual correspondía a pasivos con organismos internacionales. Pese a que se mantuvo una elevada relación entre la deuda y el PIB, con el canje se extendieron los plazos de vencimiento y se redujo considerablemente la carga de los intereses, que en los primeros años y dejando de lado los posibles efectos por variación de precios y tipos de cambio ascendían apenas a 3.000 millones de dólares, lo que representaba poco menos del 2% del PIB. De todas maneras, los vencimientos de la deuda en bonos y préstamos de organismos internacionales, se traducían en necesidades de financiamiento durante ese año y los venideros. El canje de la deuda se efectuó con prescindencia del Fondo Monetario Internacional, organismo con el que el país no aplicó un acuerdo durante el 2005; las cancelaciones netas de los préstamos con organismos multilaterales alcanzaron un monto importante, cercano a los 2.300 millones de dólares en los primeros seis meses.

La evolución monetaria estuvo caracterizada por el exceso de oferta de divisas. La intervención del Banco Central de la República Argentina (BCRA) en el mercado

ARGENTINA: PRODUCTO INTERNO BRUTO Y DESEMPLEO



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

de cambios sumó 9.000 millones de dólares en los primeros diez meses y mantuvo el tipo de cambio nominal con leves oscilaciones.¹ Por su parte, tanto el sector público como el financiero efectuaron importantes devoluciones de la deuda contraída con el BCRA, organismo que esterilizó parte de la expansión remanente a través de la colocación de letras. De todos modos, la base monetaria creció cerca del 18% entre octubre del 2004 y el 2005. El crédito al sector privado se elevó en forma marcada (alrededor del 30%), lo que se reflejó especialmente en el rápido incremento de los préstamos para consumo (personales y prendarios).

El producto superó el máximo registrado siete años atrás. Al comparar la configuración macroeconómica a precios constantes en ambos períodos, se aprecia que en el 2005 el coeficiente de exportaciones y el ahorro como proporción del PIB fue claramente mayor. En cambio, la tasa de inversión fue más baja (cerca de dos puntos del PIB). Desde otra perspectiva, se observó un notable repunte de la formación de capital de alrededor de ocho puntos porcentuales desde el mínimo registrado en el 2002.

Durante el año, se observó nuevamente un comportamiento dinámico del gasto en construcción y aumentó la inversión en equipos durables de producción. Siguió aumentando la actividad de edificación privada, en tanto que las obras públicas tuvieron una expansión considerable. Se incrementó la incorporación de maquinaria

¹ Dado el efecto de otras operaciones en moneda extranjera como los pagos a organismos internacionales, la variación de reservas fue menor.

y equipos, especialmente en lo que se refiere a los bienes de origen importado. Entre las inversiones anunciadas en el 2005 cabe destacar las vinculadas a los sectores de industrias metálicas básicas, materiales de construcción y productos químicos. El consumo privado mostró un marcado incremento, probablemente similar al del PIB registrado a lo largo del año.

El producto agropecuario recibió un fuerte impulso. Cabe destacar el incremento de la cosecha de granos (más de un 20%), que alcanzó un máximo histórico de casi 84 millones de toneladas. El alza obedeció en gran medida a la evolución de los rendimientos y fue particularmente notoria en lo que se refiere a la producción de maíz, sorgo y soja entre los principales cultivos. Sobre la base de la campaña 2005-2006, se estima que habría una reducción significativa de las áreas sembradas con trigo y maíz y aumentarían las superficies destinadas a la producción de girasol y soja. Por otra parte, la actividad ganadera se vio beneficiada por una mejora de las condiciones internacionales para la exportación. En el sector de extracción, se apreció un significativo aumento de la actividad en la minería metálica; en cambio, se redujo nuevamente la producción petrolífera.²

En los primeros diez meses del año, la producción industrial creció a una tasa interanual de alrededor del 7,5%. Cabe destacar el incremento de la producción de automotores y de derivados de minerales no metálicos, destinados principalmente a la construcción. Por otra parte, se habrían observado limitaciones de la oferta en varios sectores (textiles y confecciones, refinerías, fabricación de metales, algunas industrias químicas y metalmecánicas); en ciertos casos, ello obedeció a las dificultades encontradas en la búsqueda de mano de obra calificada. Las potenciales restricciones de capacidad también constituyeron un factor relevante en el sector energético. Entre los servicios, destacó la expansión de la telefonía celular.

Durante el 2005, la oferta de bienes y servicios se mostró menos elástica que en los años anteriores ante el apreciable aumento de la demanda, lo que repercutió en los precios, al igual que los efectos provenientes de los mercados internacionales de productos básicos. En los primeros diez meses del año el IPC subió un 9,8%, es decir a un ritmo promedio cercano al 1% mensual. Hasta octubre, cuando se observó un repunte de la cotización del dólar, el tipo de cambio se mantuvo por debajo del valor observado a fines del 2004. Esto implicó una apreciación

ARGENTINA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2003	2004	2005 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	8,8	9,0	8,6
Precios al consumidor	3,7	6,1	12,0 ^b
Salario medio real ^c	-1,9	10,0	5,0
Dinero (M1)	43,2	38,0	24,9 ^d
Tipo de cambio real efectivo ^e	-7,8	5,0	0,9 ^f
Relación de precios del intercambio	8,6	1,9	-3,4
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano	17,3	13,6	11,6
Resultado global de la Administración			
nacional / PIB	0,3	2,0	1,3
Tasa de interés pasiva nominal	10,5	2,7	3,7 ^g
Tasa de interés activa nominal	19,1	6,8	6,1 ^h
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	34 163	39 772	46 525
Importaciones de bienes y servicios	18 753	28 177	35 998
Saldo en cuenta corriente	8 019	3 332	4 655
Cuentas de capital y financiera	-17 055	-10 283	3 621
Balanza global	-9 037	-6 951	8 276

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

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta noviembre del 2005.

^c Industria manufacturera.

^d Variación del promedio de enero a septiembre del 2005 respecto del mismo período del año anterior.

^e Una tasa negativa significa una apreciación real.

^f Variación del promedio de enero a octubre del 2005 respecto del mismo período del año anterior.

^g Datos anualizados hasta octubre.

^h Datos anualizados hasta noviembre.

real respecto del dólar y el euro, sin embargo, se observó una significativa depreciación frente al real brasileño.

Entre el tercer trimestre del 2004 y el mismo período del 2005, el coeficiente de empleo se elevó un punto porcentual, a un ritmo menor que el año anterior. El aumento de la ocupación fue más marcado en las ciudades del interior que en el Gran Buenos Aires. En el mismo período, la tasa de desocupación se redujo 2,1 puntos, es decir a 11,1%.³ Las remuneraciones unitarias en el sector privado formal aumentaron más que los precios (20,4% en los primeros nueve meses), mientras en el sector público los sueldos se elevaron cerca de un 12% entre septiembre y diciembre del 2004. Por su parte, el sector privado informal mostró alzas menores que los precios.

² La marcha de esa producción y de las reservas de petróleo constituyeron un tema de discusión, dados los altos precios internacionales.

³ Esa medición se basa en un 12,5% que incorpora como desempleados a las personas cuya ocupación principal proviene de planes oficiales y que buscan activamente trabajo (14,1% sin considerar la condición de búsqueda activa).

El superávit en cuenta corriente en el 2005 habría sido de alrededor de 4.700 millones de dólares, lo que equivale aproximadamente al 2,5% del PIB, cifra más alta que el año anterior.⁴ El superávit del comercio de mercancías mantuvo valores elevados, al tiempo que disminuyó considerablemente (en alrededor de 2.500 millones de dólares) el déficit de rentas de la inversión, gracias al efecto de la reestructuración de la deuda pública en el flujo de intereses, parcialmente contrarrestado por el incremento de las utilidades y los dividendos. Pese al pago de los préstamos contraídos con organismos internacionales, la cuenta financiera tuvo un saldo positivo, mayor que el registrado en el 2004. Los movimientos de capital del sector privado fueron positivos y se observó un repunte de la inversión directa. Ante la perspectiva de que se ampliara la entrada de capitales dirigidos al mercado financiero local, el gobierno estableció encajes obligatorios, aplicables a ciertos flujos, pese a que los fondos constituidos por esos encajes no alcanzaron un volumen significativo. La acumulación de reservas fue considerable (cerca de 6.500 millones de dólares en diez meses del año). A fines de octubre, esos activos ascendían aproximadamente a 26.000 millones de dólares, cifra similar a la observada durante el período de convertibilidad previo a la crisis.

Se estima que las exportaciones de bienes habrían aumentado en el año alrededor de un 15%, por efecto

de mayores volúmenes, y bordearían los 40.000 millones de dólares. A lo largo del año, se observó una tendencia creciente y todas las grandes categorías de productos mostraron incrementos apreciables. En términos de volumen, se destacó el alza de las ventas de productos primarios, en consonancia con la gran producción de granos; en contraste, se redujeron las exportaciones de combustibles. El volumen exportado de bienes industriales (de base agropecuaria y otros) se elevó aproximadamente en proporción al agregado. Medidas en valores, crecieron especialmente (más de un 30% en los primeros nueve meses) las exportaciones de manufacturas de origen no agropecuario, cuyos precios fueron más altos, a diferencia de los bienes agropecuarios y derivados. El Mercosur, al igual que la Unión Europea, perdió participación como destino de las exportaciones (cerca de un 18% en nueve meses). Las ventas a Asia, excepto el Oriente Medio, superaron el 20% del total. Por otra parte, continuó el rápido aumento de las importaciones, que crecieron un 30% interanual en el registro acumulado de nueve meses. Las alzas, difundidas, fueron algo superiores al promedio en el caso de los bienes de capital y repuestos y más moderadas en el de los bienes de consumo e intermedios. El Mercosur dio cuenta de cerca del 38% del valor de las compras.

⁴ Hasta la operación de canje de deuda efectuada en el 2005, la estadística de la balanza de pagos registraba en la cuenta de rentas el conjunto de intereses devengados por la deuda del gobierno en cesación de pagos y, al mismo tiempo, registraba un ingreso de capitales por concepto de atrasos. Posteriormente, se habrían contabilizado los intereses devengados de la deuda regularizada, sin considerar los correspondientes a los títulos no ingresados al canje (*holdouts*), que representaron el 24% del total. Como referencia, los intereses sobre los pasivos del sector público no financiero en el segundo trimestre del 2005 fueron de unos 550 millones de dólares.

Bolivia

El comportamiento de la economía boliviana en el 2005 se desarrolló, por un lado, en un contexto internacional que favoreció el incremento de los precios de las materias primas, sobre todo de los combustibles, y, por otro, dentro de un ambiente interno político y social caracterizado por importantes movilizaciones sociales y la inminencia de las elecciones presidenciales y parlamentarias previstas para fines de año.

Se estima que en el 2005 la economía boliviana creció aproximadamente un 3,8%, tasa que representa un incremento de 0,2 puntos porcentuales con respecto al 2004. Para el 2006 se prevé un incremento de la actividad económica cercano al 3%. El contexto internacional en el que prevalecieron los altos precios de las materias primas, especialmente del gas, fue favorable para la economía boliviana y se registró tanto un incremento de las exportaciones como una mejora en las cuentas fiscales.

Durante los siete primeros meses del año, el sector público (excluidas las pensiones) registró un superávit del 0,4% del PIB, que obedeció al incremento de la alícuota de los combustibles líquidos, la recaudación del nuevo impuesto directo a los hidrocarburos (IDH), las mayores exportaciones de gas y la reglamentación más estricta del gasto público. Se estima que a fines del 2005 el saldo fiscal habría sido mejor que el previsto en el proyecto de presupuesto 2005, en el que se contemplaba un déficit fiscal del 5,5% del PIB. Durante el 2005 se llevó a cabo una revisión en la que se fijó una meta del 5,3%, pero todo indica que habría cerrado en alrededor del 3,5% del PIB. Ello constituye una importante mejora, considerando que en el 2002 el déficit fiscal fue del 9% del PIB. Para el 2006 se espera que se sitúe alrededor del 3% del PIB.

La inflación acumulada hasta finales de noviembre del 2005 fue de 4,33%, mientras que la inflación de los últimos 12 meses se ubicó en un 4,96%. La meta estipulada en el acuerdo de derecho de giro suscrito con el Fondo Monetario Internacional era de un 3,8%. Por otra parte, en junio del 2005 se registró la mayor tasa de inflación mensual (1,54%) desde septiembre del 2000, debido en parte a los incrementos que tuvieron lugar en los pasajes del transporte urbano e interurbano. Luego del repunte observado en junio, la inflación de los últimos 12 meses se desaceleró. Por otra parte, hasta noviembre la inflación acumulada de bienes transables (5,04%) superó a la de bienes no transables (3,83%).

La emisión monetaria mostró un importante incremento como se observa en las tasas de crecimiento promedio registradas entre enero y septiembre del 2005 de los agregados M1, M2 y M3, que superaron ampliamente las del mismo período del año anterior. En comparación con el cierre del 2004, el alza de tales agregados fue, hasta septiembre, de 21%, 23,5% y 27,5%, respectivamente. Este resultado está asociado a dos factores. En primer lugar, la recomposición de los saldos de moneda extranjera en moneda nacional, producto del nuevo reglamento de encaje legal establecido en abril del 2005, que elevó el costo relativo de la tenencia de moneda extranjera debido a que incrementó la tasa de encaje legal de los títulos denominados en moneda extranjera del 10% al 12% y estableció un encaje adicional aplicable a los títulos en moneda extranjera del 2,5% sobre la llamada Base del Encaje Adicional. A pesar de esta importante monetización, los depósitos en moneda extranjera siguen constituyendo una proporción importante del total de depósitos. En segundo lugar, obedece a la necesidad de dinero para transacciones derivadas del crecimiento de la actividad económica. Por otra parte, entre septiembre del 2004 y del 2005 la base monetaria creció un 35,39%, como consecuencia principalmente del mencionado incremento de las reservas internacionales.

Durante el primer semestre del 2005, el PIB de Bolivia creció un 3,97% con respecto al mismo período del año anterior. La actividad que registró el mayor dinamismo estuvo asociada al petróleo crudo y el gas natural, que mostró un incremento del 20,05% y dio origen al 26,95% del crecimiento total de la economía. Sin embargo, en el segundo semestre, la expansión de esa actividad se desaceleró, y esta alcanzó a lo largo del año un incremento del 15,1%. Cabe destacar que en este sector se produjo una disminución de un 40% de la inversión destinada a exploración y explotación, la que tendrá efectos negativos a mediano plazo sobre el volumen de reservas de gas.

Igualmente, es indudable que las protestas y los bloqueos repercutirán negativamente, tanto en el sector de turismo como el manufacturero.

Como se mencionó anteriormente, se estima que el crecimiento económico de Bolivia en el 2005 fue de 3,8%; este fenómeno tuvo lugar en un contexto internacional mucho más favorable, en términos de los precios de las materias primas, que el del año anterior. En contraste, el ambiente político interno estuvo caracterizado por grandes movilizaciones, sobre todo en los meses de mayo y junio, en las que se exigía la nacionalización de los hidrocarburos y se planteaban otras reivindicaciones sociales. Las movilizaciones culminaron con la renuncia del presidente Carlos Mesa, quien fue reemplazado por el tercero en el orden de sucesión presidencial, el presidente de la Corte Suprema de Justicia, Eduardo Rodríguez.¹

Con respecto a la demanda, se estima que en el 2005 hubo un incremento del consumo privado del 3,1%, mientras que la inversión habría disminuido en un 2,7%. Las inversiones privadas programadas se concentraron básicamente en los proyectos mineros de plata y zinc de San Cristóbal, San Bartolomé y Karichipampa.

Con respecto al sector externo, entre enero y septiembre del 2005 las importaciones mostraron una mayor dinámica que las ventas externas. El saldo comercial pasó de los 347,6 millones de dólares registrados en el mismo período del 2004 a 303,3 millones en el 2005. En efecto, las exportaciones registraron un incremento de 295,4 millones de dólares (17,6%) con respecto al mismo período del año anterior, debido al alza en los mercados internacionales del precio del gas y, en general, de los hidrocarburos. Las actividades de extracción de hidrocarburos y minerales registraron un incremento de 268,61 millones de dólares (44,8%) y 23,5 millones (16,3%), respectivamente, mientras las de agricultura y ganadería mostraron una expansión de 32,8 millones (33,6%), asociada al aumento de las exportaciones de soja y nueces. Las ventas externas de manufacturas se redujeron 34,7 millones de dólares (4,5%). Por su parte, las importaciones registraron un incremento de 339,7 millones (25,6%), vinculado al alza de los precios de los combustibles en los mercados internacionales y a las compras externas asociadas a proyectos de inversión en el sector minero. Las categorías en las que se observaron los mayores incrementos fueron los suministros industriales, con 120,8 millones de dólares (24,5%), los combustibles y lubricantes con 86,2 millones (118,7%), y los bienes de capital con 59,9 millones (20,9%).

BOLIVIA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2003	2004	2005 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	2,8	3,6	3,8
Precios al consumidor	3,9	4,6	5,0 ^b
Salario medio real	1,7	2,4	...
Dinero (M1)	14,3	15,7	26,4 ^c
Tipo de cambio real efectivo ^d	9,2	7,3	8,3 ^c
Relación de precios del intercambio	2,4	5,6	5,2
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano	9,2	8,5	...
Resultado global del			
SPNF / PIB	-8,1	-5,5	...
Tasa de interés pasiva nominal ^e	10,9	7,0	4,8 ^f
Tasa de interés activa nominal ^e	20,8	17,2	12,3 ^f
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	1 962	2 546	2 989
Importaciones de bienes y servicios	2 049	2 320	2 932
Saldo en cuenta corriente	62	285	50
Cuentas de capital y financiera	15	-159	171
Balanza global	77	126	222

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

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta noviembre del 2005.

^c Variación del promedio de enero a octubre del 2005 respecto del mismo período del año anterior.

^d Una tasa negativa significa una apreciación real.

^e Promedio anual de las tasas en dólares.

^f Datos anualizados hasta noviembre.

En el primer semestre del 2005, la cuenta corriente de la balanza de pagos presentó un superávit de 96,8 millones de dólares, que equivalió a una disminución del 29,8% con respecto al mismo período del año anterior. Por su parte, la cuenta de capital y financiera de la balanza de pagos presentó un superávit cercano a los 90,8 millones, es decir, un 30,85% menor al registrado en el primer semestre del 2004. En los primeros nueve meses del año, las reservas internacionales aumentaron 266,8 millones (23,7%), ascendiendo a 1.390,1 millones, la cifra más alta registrada en los últimos siete años. Consistentemente con este repunte de las reservas internacionales, el tipo de cambio con respecto al dólar para la venta se depreció un 2,3%, entre fines del 2004 y noviembre del 2005.

¹ Según estimaciones de la Unidad de Análisis de Política Económica (UDAPE), la pérdida ocasionada por las movilizaciones de mayo y junio ascendió a 83 millones de dólares; las ramas más afectadas fueron el transporte y el almacenamiento, la industria manufacturera y el comercio. La disminución de la tasa anual de crecimiento del PIB atribuida a esta coyuntura fue de 0,33 puntos porcentuales.

Brasil

En el 2005, se estima que el crecimiento del PIB será del orden del 2,5%, lo que se compara con un 4,9% registrado en el 2004. En este menor crecimiento incidieron políticas económicas destinadas a disminuir la tasa de inflación. Se espera que la variación del índice nacional de precios al consumidor en su concepto amplio (IPCA) sea cercana al 6% (7,6% en el 2004 y 9,3% en el 2003). La política monetaria tuvo un carácter restrictivo, las tasas de interés se elevaron y la tasa básica ascendió al 19,75% anual en mayo del 2005. Por otra parte, se acentuó la política fiscal austera, por lo que el superávit primario acumulado entre enero y octubre del 2005 fue equivalente al 6% del PIB, cifra superior al 5,4% registrado en el mismo período del 2004. La conducción de la política económica, el significativo ingreso de divisas resultante del importante superávit comercial (36.349 millones de dólares hasta octubre) y las favorables condiciones internacionales de financiamiento (menor tasa de riesgo país desde 1997) facilitaron una sustancial valorización nominal del real frente al dólar estadounidense, cercana al 18% respecto de la observada a fines del 2004. Con la convergencia de la tasa de inflación hacia la banda establecida como meta, el banco central comenzó en septiembre del 2005 a reducir gradualmente la tasa de interés básica, que se situó en noviembre en un 18,5%. El 13 de diciembre del 2005 el país anunció que cancelará toda la deuda existente con el Fondo Monetario (aproximadamente 15.500 millones de dólares).

En cuanto a los fundamentos macroeconómicos, cabe señalar que mostraron una evolución positiva en el 2005. Se estima que la balanza de pagos registrará exportaciones de bienes por 117.000 millones de dólares e importaciones de bienes por 74.000 millones, así como un saldo en la cuenta corriente de 13.000 millones de dólares, equivalentes al 2% del PIB. En agosto del 2005, la deuda externa ascendía a 181.600 millones de dólares, un 9,8% inferior al monto registrado a fines del 2004, por lo que se redujo la relación deuda/exportaciones de bienes al 155%, cifra que es prácticamente la mitad de la registrada a fines del 2003. En el 2005, se estima que la deuda pública se mantendrá en torno al 51% del PIB, una vez que el mayor superávit primario haya compensado parcialmente los mayores pagos de intereses; hasta octubre, estos últimos fueron equivalentes al 8,4% del PIB, lo que se compara con el 7,4% observado en el mismo período del 2004.

Por otra parte, en octubre del 2005 la tasa de desempleo se situó en un 9,6% (10,5% en octubre del 2004) y hasta septiembre los ingresos laborales reales crecieron un 2% con relación al mismo mes del año anterior.

En el tercer trimestre del 2005, se observó una disminución de un 1,2% del producto interno bruto respecto del trimestre inmediatamente anterior. Algunos sectores, entre otros la industria y la agricultura, han tenido una menor expansión, dadas las mayores tasas de interés reales y la apreciación cambiaria. Estos factores repercutieron también en la tasa de inversión. Luego de crecer un 10,9% en el 2004, la formación bruta de capital fijo acumuló un aumento de apenas el 1,2% hasta el tercer trimestre del 2005 con relación al 2004.

En el 2005, los principales objetivos de la política económica fueron mantener la inflación cercana a la meta establecida y controlar la expansión de la deuda pública.

Con relación a la política monetaria, las tasas de interés reales se mantuvieron elevadas, puesto que ascendieron al 13% en términos anualizados, y disminuyó el ritmo de expansión de la base monetaria de un 21% en el 2004 a un 11% (en 12 meses hasta octubre del 2005), debido principalmente a que el banco central no intervino en el mercado cambiario durante la mayor parte del año. Las compras de reservas tuvieron lugar en el primer trimestre (7.000 millones de dólares) y en octubre y noviembre (aproximadamente 5.000 millones de dólares).

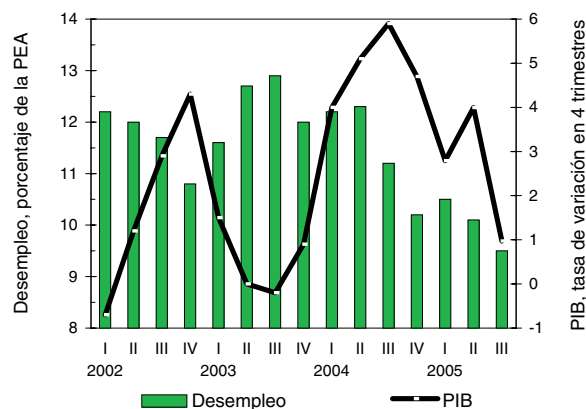
En el período enero-octubre del 2005, la conducción de la política fiscal permitió que el sector público acumulara un superávit primario del 5,97% del PIB, cifra superior a la meta del 4,25% establecida para el año. Esto se explica por los mayores ingresos de algunas empresas estatales, pero sobre todo por el aumento de la recaudación de todos los niveles del gobierno. La recaudación del gobierno federal aumentó un 16% con relación al mismo período del 2004, y en los estados más grandes los ingresos indican una evolución semejante. De esta forma, todos los niveles gubernamentales presentaron mejoras en el saldo primario. El gobierno central exhibió un resultado primario del 3,8% del PIB, los estados y las municipalidades de un 1,3% y las empresas estatales de un 0,9%.

Los gastos crecieron a un ritmo menor. En el mismo período, los egresos del gobierno central aumentaron un 14,8%, en términos nominales. Además, se mantiene el creciente déficit de la seguridad social, que alcanza casi el 1,7% del PIB (comparado con el 1,6% y el 0,9% registrados en los años 2004 y 2000, respectivamente), debido a mayores incrementos de los pagos de jubilaciones, pensiones y beneficios de asistencia social. La presión de los gastos corrientes ha limitado la ejecución de inversiones públicas, pese a la realización de un programa de inversiones prioritarias.

La ejecución de una política monetaria restrictiva y una política fiscal austera reflejó la continuidad de los objetivos y metas de los programas de ajuste contemplados en el acuerdo suscrito con el Fondo Monetario, que concluyó en marzo del 2005.

Con respecto a la evolución de la política cambiaria, en los 12 meses transcurridos hasta octubre, la moneda brasileña acumuló una apreciación real de un 18% con relación al dólar de los Estados Unidos, y de un 19% y un 15,8% en relación con el yen y el euro, respectivamente, dada la apreciación relativa de esta moneda frente a las demás.¹ En cuanto a las monedas de los demás países de América Latina, el real se apreció un 14,5% en los 12 meses transcurridos hasta octubre. Por consiguiente, en el 2005 la tasa de cambio real se situó en niveles

BRASIL: PRODUCTO INTERNO BRUTO Y DESEMPLEO



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

equivalentes a los observados a fines de 1999, año anterior al marcado incremento de las exportaciones registrado en los últimos años.

La evolución del comercio externo brasileño es en parte sorpresiva, dada la trayectoria del tipo de cambio. El efecto de la apreciación cambiaria en lo que respecta a las exportaciones puede estar siendo limitado por el uso de mecanismos financieros que facilitan la reducción del riesgo cambiario del exportador, a través del mercado de futuros. Por su parte, los importadores también actúan con cautela, lo que contribuye a elevar el saldo comercial. Sin embargo, en caso de que se mantengan los actuales niveles de la tasa de cambio real y la disminución de los índices de rentabilidad de las exportaciones, tales mecanismos podrían agotarse. Según la fundación Centro de Estudios de Comercio Exterior (FUNCEX), el índice de rentabilidad observado en octubre del 2005 es el más bajo desde que se empezó a calcular esa serie en enero de 1985.

En cuanto a la actividad económica, el menor crecimiento obedeció a una desaceleración del consumo de las familias (un 3,1% hasta septiembre del 2005 respecto del 4,1% registrado en el 2004) y a la significativa reducción del crecimiento de la inversión (un 1,2% en los tres primeros trimestres del 2005 y un 10,9% en el 2004). El alza del volumen de las exportaciones también fue un factor importante, ya que estas registraron una expansión del 12,9% en los tres primeros trimestres, pese a que esta cifra es menor al aumento del 18% observado en el 2004.

¹ Para calcular la variación del tipo de cambio en términos reales, se utilizó el índice de precios al por mayor.

El crecimiento más lento ha sido un elemento común a los tres grandes sectores de la economía. Hasta el tercer trimestre del 2005, la agricultura creció un 1,5% (5,3% en el 2004), la industria un 2,9% (6,2% en el 2004) y los servicios un 2,1% (3,3% en el 2004).

Los sectores de la industria manufacturera han registrado un crecimiento desigual. Entre enero y octubre del 2005, con respecto a igual período del 2004, la producción de bienes de consumo duraderos aumentó un 12,6%, mientras que la producción de bienes de capital y bienes intermedios se incrementó en un 3,2% y un 1,1%, respectivamente. A su vez, y hasta el tercer trimestre del 2005, la industria extractiva creció por sobre el 10% (2,1% en el 2004), en tanto que la construcción mostró un crecimiento de solo un 0,7% (5,7% en el 2004), lo que contribuyó al menor incremento de las inversiones.

Por primera vez en muchos años, en el 2005 el sector agrícola enfrentó dificultades. Sus ingresos reales han disminuido en forma sustancial, alrededor del 11%, debido tanto a las pérdidas en algunas de las principales cosechas, como el café y el maíz, así como a los menores precios internos, afectados por la apreciación cambiaria. Más recientemente, la aparición de fiebre aftosa ha perjudicado el comercio de carnes. En octubre del 2005, se observó un descenso del 15% en el valor exportado, respecto de octubre del 2004, y hubo una pérdida patrimonial debida a la exterminación del ganado potencialmente infectado.

Los precios de los bienes transables —especialmente de los productos agrícolas— han registrado una importante deflación. Los precios al por mayor del sector agrícola se redujeron un 6,7% en los 12 meses transcurridos hasta octubre. A su vez, los precios industriales al por mayor, que acusaron un alza del 19,5% en el 2004, han variado alrededor de un 2,8% en los diez primeros meses del 2005. De acuerdo con cálculos del banco central, la variación del índice de precios al consumidor en el 2005 debería aproximarse a la meta del 5,1%, pese a la influencia de los precios administrados que en 12 meses hasta octubre del 2005 acumulaban una variación del 10,5% comparable con un alza del 6,13% de los precios de los bienes no transables en el mismo período.

La menor tasa de crecimiento de los precios en el 2005 ha posibilitado una elevación de los ingresos laborales reales, si bien el salario promedio real de los trabajadores formales disminuyó levemente. En el 2005, luego de varios años de reducción, el ingreso laboral real mantuvo la tendencia al alza observada en el 2004. En septiembre del 2005 aumentó alrededor del 2% en las principales regiones metropolitanas. Paralelamente, la tasa de desempleo disminuyó hasta el 9,6% durante cuatro meses consecutivos (entre junio y octubre), por primera vez desde que se inició la aplicación de la nueva encuesta en el 2002.

BRASIL: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2003	2004	2005 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	0,5	4,9	2,5
Precios al consumidor	9,3	7,6	6,2 ^b
Salario medio real ^c	-8,8	0,7	-0,8
Dinero (M1)	8,7	17,4	15,1 ^d
Tipo de cambio real efectivo ^e	0,1	-4,6	-17,8 ^f
Relación de precios del intercambio	-1,4	0,9	0,9
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano	12,3	11,5	9,9
Resultado operacional			
del gobierno federal / PIB ^g	-2,5	-1,3	-1,7
Tasa de interés pasiva nominal	23,3	16,2	19,2 ^h
Tasa de interés activa nominal	49,8	41,1	44,0 ⁱ
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	83 531	109 059	133 831
Importaciones de bienes y servicios	63 668	80 069	97 907
Saldo en cuenta corriente	4 177	11 738	14 976
Cuentas de capital y financiera	-451	-5 131	4 843
Balanza global	3 726	6 607	19 819

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

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta noviembre del 2005.

^c Trabajadores amparados por la legislación social y laboral.

^d Variación del promedio de enero a septiembre del 2005 respecto del mismo período del año anterior.

^e Una tasa negativa significa una apreciación real.

^f Variación del promedio de enero a octubre del 2005 respecto del mismo período del año anterior.

^g Incluye el banco central.

^h Datos anualizados hasta noviembre.

ⁱ Datos anualizados hasta octubre.

Por otra parte, el excepcional desempeño del comercio exterior obedeció al crecimiento de las exportaciones (22,1% en el período enero-octubre del 2005 con respecto al mismo período del 2004), debido principalmente al incremento de un 24,5% de las exportaciones de manufacturas y de un 18,9% de los productos semimanufacturados. En términos de volumen, y en el mismo período, el total exportado aumentó un 10,2%; el alza fue de un 12,5% en el caso de las manufacturas, de un 5% en el de los productos básicos y de un 5% en el de los semimanufacturados. Por su parte, el índice de precios de las exportaciones aumentó un 10,8%.

Las importaciones ascendieron a 62.800 millones de dólares en los diez primeros meses del 2005, un 21,6% más que respecto del mismo período del 2005. El volumen importado creció un 7,2%, mientras que los precios exhibieron un incremento del 10,1%. En términos

de volumen, las importaciones de bienes de capital aumentaron un 30%, las de los bienes de consumo duradero un 34,2%, las de bienes de consumo no duraderos un 8,6% y las de bienes intermedios un 7,1%. Por otra parte, los volúmenes importados de combustibles disminuyeron un 12,4%. En los diez primeros meses del año, los precios de las importaciones aumentaron un 10,7%, variación que estuvo determinada en gran medida por el alza de los precios de los combustibles (37,5%).

Entre enero y octubre del 2005, la balanza de la cuenta corriente acumuló un superávit de 12.000 millones de dólares (1,9% del PIB), reflejo del saldo de la balanza comercial (36.400 millones) y pese al déficit en las balanzas de servicios y rentas que sumó 27.300 millones. La balanza de renta presentó un deterioro en los diez primeros meses del año, acumulando un déficit de 21.000 millones de dólares (16.500 millones en el mismo período del 2004). Los mejores resultados obtenidos por las empresas y la apreciación cambiaria generaron 9.700 millones de dólares de envíos de utilidades netas al exterior, monto un 69% superior al observado en el mismo período del 2004.

En el mismo período, la cuenta de capital y financiera redujo su déficit a 1.200 millones de dólares (8.900 millones entre enero y octubre del 2004), debido al incremento de las inversiones directas y especialmente de las de cartera. El ingreso neto por inversiones directas extranjeras aumentó a 10.200 millones de dólares (4.800 millones en el mismo período del 2004). Por su parte, la inversión de cartera mostró un desempeño notable, registrando ingresos netos por 1.800 millones de dólares en el 2005, lo que se compara con una salida neta de 4.500 millones en el mismo período del 2004. El ingreso neto de capitales a mediano y largo plazo continuó siendo menor que las necesidades de pagos, y la tasa de renovación se mantuvo cercana al 68% de las amortizaciones pagadas. En su conjunto, y en los diez primeros meses del 2005 comparados con el mismo período del 2004, la balanza de pagos brasileña aumentó su superávit a 10.600 millones de dólares (0,2 mil millones en el 2004). A octubre del 2005, las reservas internacionales ascendían a un total de 60.200 millones de dólares, correspondientes a unos 10 meses de importaciones.

Chile

En el 2005 la tasa de crecimiento del PIB alcanzó por segundo año consecutivo el 6% anual, lo que consolida la recuperación económica del país. Los precios aumentaron, debido principalmente al impacto del precio del petróleo. Hasta octubre, el índice de precios al consumidor mostró un incremento del 4,1%, ubicándose levemente por encima del rango de la meta inflacionaria establecida por el Banco Central. La tasa de desempleo bajó paulatinamente y, si bien se mantiene en un nivel elevado, se espera que sea de un 8%.

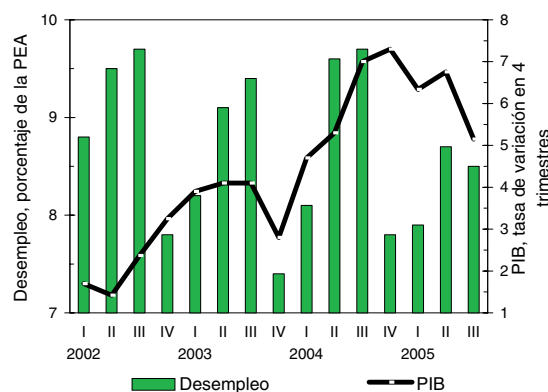
Dada la desaceleración de varios sectores de actividad económica y la menor liquidez monetaria, se prevé un menor crecimiento en el 2006, aunque superior al 5%, y un alza de los precios similar a la observada en el 2005.

Crecer con estabilidad y evitar desequilibrios fiscales, externos y de los precios continúan siendo los objetivos principales de la política económica. El incremento de la inversión —particularmente en el primer semestre— es una señal de que, de mantenerse ese aumento, la economía podría resistir una reversión de los excelentes términos del intercambio y de las condiciones de la demanda internacional de las exportaciones, en un contexto en que la política monetaria evoluciona de un extremo expansivo a una posición relativamente más restrictiva.

El objetivo de la política fiscal ha seguido siendo el mantenimiento de un superávit estructural equivalente a un 1% del producto, pese a las presiones propias de un período electoral. El gran dinamismo del mercado del cobre dejó al gobierno en una situación de mayor holgura, lo que permitió que el superávit global pasara de -0,4% (déficit) en el 2003 a 2,2% en el 2004. Se espera que en el 2005 supere el 3% del PIB, pese a algunas medidas de ampliación del gasto público, como los bonos adicionales y el reciente anuncio de un aumento nominal general del sueldo de los empleados públicos equivalente al 5%. El superávit en dólares permitió reducir el endeudamiento externo, disminuyendo así la deuda externa pública del 5,6% del PIB en el 2003 al 4,8% en el 2004. En el 2005 se espera una reducción similar.

El aumento de los precios ocasionado por el alza del precio del petróleo ha limitado el grado de libertad de la política monetaria, centrada en cumplir con la meta de inflación que se ubica en un rango entre 2% y 4% anual. A su vez, ha llevado al Banco Central a seguir aumentando con cautela la tasa de interés de política

CHILE: PRODUCTO INTERNO BRUTO Y DESEMPLEO



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

monetaria, siguiendo la tendencia de la Reserva Federal de los Estados Unidos. En noviembre, el Banco Central elevó la tasa en 25 puntos base para situarla en un nivel del 4,5% anual, luego de una serie de aumentos realizados a partir de un mínimo del 1,75%. Se espera que el Banco Central continúe con esta política, de modo que la tasa de política monetaria sobrepase el 5% en los primeros meses del 2006.

Los medios de pago de los particulares (M1A) aumentaron a un ritmo del 26% en 12 meses hasta el tercer trimestre del 2004, mientras que en el 2005 se desaceleraron considerablemente, observándose un incremento de solo un 9%, lo que es consistente con la desaceleración observada en la actividad económica.

El tipo de cambio nominal —en el sistema de tipo de cambio libre sin intervención del Banco Central— se redujo en un 20% entre el tercer y cuarto trimestres del 2004 y 2005, respectivamente. Ello llevó a varios sectores a cuestionar si era acertada la política del Banco Central de no intervenir en el mercado de cambios internacionales, así como a protestas por parte de los pequeños exportadores que resienten el contraste entre la baja del dólar y el aumento del índice de precios al consumidor.

El principal motor de este crecimiento fue una vez más la situación favorable por la que atraviesan desde el año pasado las exportaciones, tanto en términos de volumen como de precio. Se estima que las exportaciones habrían bordeado los 39.000 millones de dólares en el 2005, lo que representa un 35% del PIB. El precio del principal producto de exportación, el cobre, superó los 2 dólares por libra a fines de noviembre del 2005. El gran volumen de exportaciones ha sido acompañado esta vez por un significativo incremento de la inversión, la que superaría incluso los niveles sin precedentes registrados antes de la recesión de 1999. De acuerdo con las estimaciones de la CEPAL, se espera que en el 2005 la tasa de crecimiento sea del orden del 6% en términos reales, que es muy similar a la registrada en el 2004 de un 6,1%.

La actividad económica aumentó a una tasa del 6,5% anual entre junio del 2004 y junio del 2005, pero se redujo a un 5,3% anual en el tercer trimestre del 2005. La contracción de la producción minera (1,7% en los nueve meses hasta septiembre), sobre todo de cobre, es mayormente responsable de este último cambio junto con la desaceleración del crecimiento de la producción de otros sectores en el tercer trimestre.

El índice de precios al consumidor (IPC) pasó en 12 meses de tasas levemente negativas a comienzos del 2004 a un 4,1% en octubre del 2005 (también en 12 meses). Se estima que al término del año el IPC podría ser ligeramente superior al 4%, es decir poco más del límite superior de la meta inflacionaria establecida en términos del IPC.

La tasa de desempleo fue de un 8,5% en el tercer trimestre del 2005, por lo que se estima que en el promedio del año debería reducirse a un 8%. Este nivel sigue excediendo en más de un 25% la tasa de desempleo registrada en los años 1996, 1997 y 1998, de 6,3%, 6,1% y 6,3% de la fuerza de trabajo.

Se espera que la cuenta corriente registre un déficit inferior a los 200 millones de dólares (0,2% del PIB) en el 2005. A su vez, el saldo de la balanza comercial (FOB)

CHILE: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2003	2004	2005 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	3,7	6,1	6,0
Precios al consumidor	1,1	2,4	3,6 ^b
Salario medio real ^c	0,9	1,8	1,9
Dinero (M1)	14,6	15,2	15,9 ^d
Tipo de cambio real efectivo ^e	5,0	-6,7	-3,5 ^d
Relación de precios del intercambio	5,8	21,5	7,4
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo	8,5	8,8	8,1
Resultado global			
del gobierno central / PIB	-0,4	2,2	3,4
Tasa de interés pasiva nominal	3,2	2,4	4,4 ^f
Tasa de interés activa nominal	13,0	11,0	13,5 ^f
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	26 473	37 981	46 951
Importaciones de bienes y servicios	23 568	29 542	38 375
Saldo en cuenta corriente	-1 102	1 390	269
Cuentas de capital y financiera	737	-1 580	3
Balanza global	-366	-191	273

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

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta noviembre del 2005.

^c Índice general de remuneraciones por hora.

^d Variación del promedio de enero a octubre del 2005 respecto del mismo período del año anterior.

^e Una tasa negativa significa una apreciación real.

^f Datos anualizados hasta noviembre.

bordeará los 8.800 millones de dólares, lo que se compara con los 9.019 millones de dólares registrados en el 2004; las exportaciones aumentarán de 32.000 millones de dólares en el 2004, a casi 39.000 millones en el 2005, en tanto que las importaciones subirán de 23.000 millones en el 2004 a 30.000 millones en el 2005.

Las reservas internacionales ascenderán a 15.700 millones de dólares en el tercer trimestre del 2005, en comparación con 15.900 millones registrados en el mismo período del 2004.

La deuda externa se elevó de 43.400 millones de dólares en el 2004 a 45.400 millones en el 2005, pero se redujo como proporción del PIB a un 40,8%.

Colombia

En el 2005 la economía colombiana creció más del 4%, impulsada por el buen comportamiento de la demanda interna, tanto de la inversión, que alcanzó niveles de crecimiento del 20%, como por una marcada recuperación del consumo de los hogares. Asimismo los volúmenes de las exportaciones e importaciones se elevaron considerablemente. La expansión económica se tradujo en un incremento del empleo. La situación fiscal evolucionó favorablemente, acorde con la satisfactoria evolución de la economía, mientras la política monetaria expansiva mantuvo bajas tasas de interés y abundante liquidez en la economía.

Las perspectivas para el 2006 indican que la economía mantendrá el dinamismo observado en los últimos dos años. El gobierno proyecta un crecimiento del 4,0%, un déficit de la cuenta corriente del 1,6% del PIB y una inflación que se ubicaría entre un 4,0% y un 5,0%.

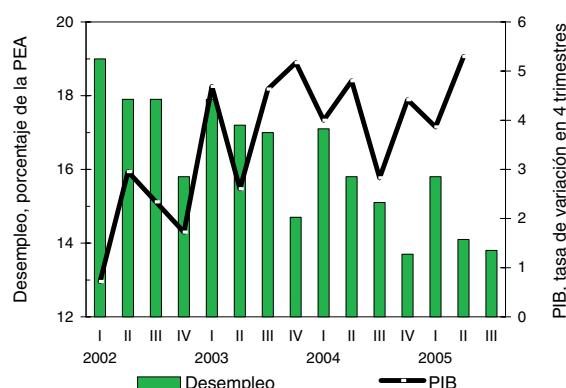
Los satisfactorios resultados de la recaudación y la reducción de los pagos de intereses permitieron al gobierno reducir la meta de déficit del gobierno central de un 6,1% a un 5,5% del PIB para el 2005 (igual al del 2004), y se estima un superávit del sector descentralizado del 4,1% del PIB, por lo que el déficit del sector público consolidado será del 1,6% del PIB, cifra que refleja un claro avance en comparación con la meta original del 2,5%, pese a que representa un leve aumento respecto del 1,2% registrado en el 2004.

La deuda neta del sector público no financiero hasta junio del 2005 ascendió al 48,8% del PIB, cifra algo inferior a la registrada al cierre del 2004 (50% del PIB). La deuda externa equivalía a mitad de año a cerca del 60% de la deuda total. Durante el año se realizaron varias operaciones de recompra de deuda externa por parte del gobierno para mejorar el perfil de esta.

Las tendencias de inflación previstas y observadas durante los primeros nueve meses del año permitieron al Banco de la República aumentar la liquidez y mantener una política de bajas tasas de interés; en septiembre la tasa de intervención se redujo del 6,5% al 6,0%. Sin embargo, en el tercer trimestre del 2005 se registró un cambio en la tendencia de la reducción de la inflación, originada principalmente en un aumento del precio de los alimentos, en especial la papa, y un ligero ascenso de la inflación básica. En efecto, la inflación anual a octubre fue de 5,3%, cifra que se encuentra cerca del límite superior de la meta establecida por las autoridades monetarias (entre un 4,5% y un 5,5%). Este repunte inflacionario podría alterar la postura de la política monetaria actual.

Las tasas de interés reales continúan en niveles mínimos históricos. Hasta octubre la tasa real pasiva fue del 2,0% (promedio de los últimos 12 meses), en tanto que la activa

COLOMBIA: PRODUCTO INTERNO BRUTO Y DESEMPLEO



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

(calculada como el promedio ponderado de las tasas de crédito de consumo, preferencial, ordinario y tesorería) ascendió al 9,0%. La amplia disponibilidad de liquidez en la economía ha fomentado las inversiones en títulos del gobierno, presionando las tasas de los títulos de deuda pública y reduciendo el costo del endeudamiento. Por otra parte, los agregados monetarios aceleraron su crecimiento anual entre diciembre del 2004 y octubre del 2005. El de M1 pasó del 16,8% al 19%, y el de M3 se elevó del 16% al 20%.

El crédito de consumo y el microcrédito crece a tasas altas (38,5% anual hasta septiembre) y con tendencia a acelerarse, mientras la recuperación del crédito hipotecario es lenta, y aún registra tasas negativas. El crecimiento relativamente bajo de la cartera comercial podría obedecer a un incremento de las fuentes de financiación alternativas al crédito bancario, como los bonos y la reinversión de utilidades.

El Banco de la República continuó con la compra discrecional de dólares y logró frenar la apreciación del peso. Además, en junio simplificó el régimen cambiario e hizo más transparente el aumento de liquidez.

Durante el 2005, conjuntamente con Ecuador y Perú, Colombia negoció un tratado de libre comercio con los Estados Unidos, pero hasta inicios de diciembre no se habían logrado acuerdos en todas las áreas.

En el 2005 se consolidó la expansión de la demanda interna, tanto de la inversión como del consumo de los hogares. Tras haber crecido un 4,0% en el 2004, la economía acumuló una expansión del 4,6% en el primer semestre del 2005.¹ La inversión registró tasas de expansión del 20%, gracias a estímulos tributarios, abundancia de crédito y bajas tasas de interés, mientras que el consumo de los hogares se vio beneficiado —aparte de las bajas tasas de interés— por la baja inflación, las mejores condiciones de empleo y un aumento de la confianza de los consumidores. El consumo de las administraciones públicas, especialmente de los gobiernos locales y regionales, también se incrementó. El aporte neto del sector externo al crecimiento económico fue negativo, debido a que el crecimiento de las exportaciones no compensó el notable aumento del volumen de las compras externas. La mayor parte de la aceleración del crecimiento del primer semestre del año provino de los sectores del comercio, restaurantes y hoteles y construcción, cuyas tasas ascendieron a alrededor del 9%. Por otra parte, la industria (1,9%) registró una desaceleración y un ritmo de crecimiento inferior al promedio de la economía.

El crecimiento de la economía se ha traducido en un alza de la tasa de ocupación y en un sostenido descenso del desempleo, asociado a la caída continuada de la participación laboral. El promedio de la tasa de desempleo para las zonas urbanas (13 áreas metropolitanas) en los primeros diez meses del año fue del 14,3%, en comparación con un 15,8% un año antes. En el plano nacional, la reducción del desempleo fue mayor (un 12,1% en comparación con un 13,9%).

Las exportaciones aceleraron su ritmo de expansión durante el 2005 y en los primeros ocho meses del año crecieron un 31%. El mayor impulso provino de las exportaciones tradicionales (42%), gracias a los altos precios internacionales. Por su parte, la expansión de la demanda externa, en particular de República Bolivariana de Venezuela, siguió fomentando las exportaciones no tradicionales, que crecieron un 22%. En los primeros nueve meses del año, las importaciones totales aumentaron un 30,2%. En general, la evolución de todos los tipos de bienes fue dinámica, pero sobresalen las compras de bienes de capital para la industria y la construcción, y de materias primas y productos intermedios para la industria. Este incremento de las importaciones está estrechamente ligado con el dinamismo de la inversión, así como con el repunte del consumo de los hogares y la apreciación del tipo de cambio.

¹ Incluye una caída de 0,1 puntos porcentuales del PIB por la erradicación de cultivos ilícitos.

COLOMBIA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2003	2004	2005 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	4,3	4,0	4,3
Precios al consumidor	6,5	5,5	5,1 ^b
Salario medio real ^c	-0,1	1,0	0,7
Dinero (M1)	16,4	14,7	17,9 ^d
Tipo de cambio real efectivo ^e	13,2	-9,1	-11,6 ^d
Relación de precios del intercambio	2,9	14,0	7,5
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano ^f	16,7	15,4	13,9
Resultado global del gobierno nacional central / PIB	-4,7	-4,3	-5,5
Tasa de interés pasiva nominal	7,7	7,7	7,0 ^g
Tasa de interés activa nominal	15,2	15,1	14,8 ^h
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	15 725	19 496	24 644
Importaciones de bienes y servicios	16 598	19 929	24 857
Saldo en cuenta corriente	-987	-967	-341
Cuentas de capital y financiera	804	3 508	1 730
Balanza global	-184	2 541	1 389

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

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta noviembre del 2005.

^c Obreros de la industria manufacturera.

^d Variación del promedio de enero a octubre del 2005 respecto del mismo período del año anterior.

^e Una tasa negativa significa una apreciación real.

^f Incluye el desempleo oculto.

^g Datos anualizados hasta noviembre.

Se prevé que el déficit en cuenta corriente cerrará en un 1,0% del PIB en el 2005, porcentaje igual al registrado en el 2004. El déficit de la balanza de servicios no factoriales, los pagos por deuda externa y el aumento de los giros por utilidades y dividendos serán compensados por un superávit de la balanza comercial y por las mayores transferencias, principalmente remesas, aunque estas crecen más lentamente que en el 2004.

Se estima que la cuenta de capitales y financiera de la balanza de pagos cerrará el año con un superávit del orden de los 1.500 millones de dólares (1,2% del PIB), que servirá para financiar el déficit de la cuenta corriente de 1.200 millones y un aumento de 421 millones de las reservas internacionales. Se registró una importante entrada de recursos, que respondió a un aumento considerable de la inversión extranjera directa neta, explicado en buena parte por la fusión de una empresa cervecera con una empresa multinacional. Los sectores de minas y canteras (principalmente carbón) y petrolero también fueron receptores de inversión extranjera durante el 2005.

Ecuador

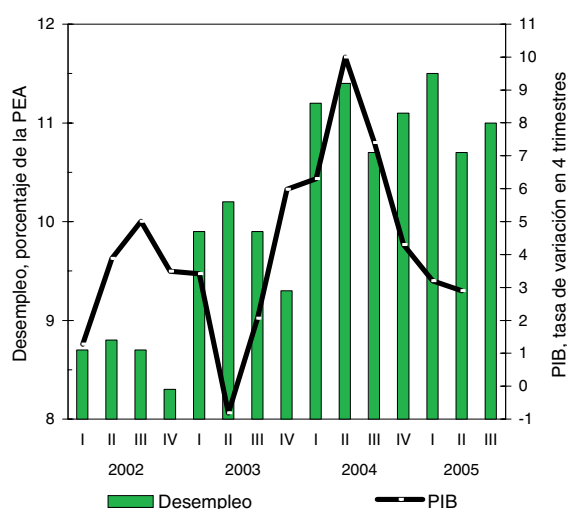
En el 2005, se estima que la tasa de crecimiento de la economía ecuatoriana será de un 3%, menos de la mitad de la registrada en el 2004 (6,9%), principalmente debido a la desaceleración del crecimiento de la actividad petrolera. Para el 2006, se espera una tasa de crecimiento un poco más alta, del orden del 3,2%. Durante el 2005 el sector externo continuó experimentando condiciones favorables, debido a que el precio del petróleo se mantuvo elevado. En el contexto fiscal, además de aumentar el déficit del gobierno central durante el 2005, el presupuesto aprobado para el 2006 incorpora un elevado incremento del gasto público.

Se espera que el gobierno central muestre un déficit global equivalente al 1,4% del PIB en el 2005. Durante el primer semestre del 2005, los ingresos del SPNF aumentaron más que los gastos (12,2% y 10,2%, respectivamente). En particular, se registró un marcado incremento (38%) de la recaudación del impuesto a la renta, debido al aumento de las ganancias de las empresas petroleras. Los ingresos petroleros por exportaciones se acrecentaron considerablemente, en consonancia con el alza de los precios internacionales de los hidrocarburos, pero disminuyó la recaudación por concepto de la venta de derivados. Esto obedeció a que los precios internos de la venta de derivados fueron inferiores a los precios internacionales a los que PETROECUADOR importa esos productos. En diciembre del 2005 el gobierno colocó 650 millones de dólares en bonos en el mercado internacional, a una tasa de rendimiento del 10,77%.

En julio del 2005 el Congreso aprobó la ley que reforma la ley orgánica de responsabilidad, estabilización y transparencia fiscal. Además de limitar el crecimiento anual del gasto primario del gobierno central al gasto primario corriente, en virtud de dicha ley eliminó el Fondo de estabilización, inversión social y productiva y reducción del endeudamiento público, creado en el 2002, y lo reemplazó por una cuenta autónoma con una asignación de usos diferente, denominada Cuenta especial de reactivación productiva y social, del desarrollo científico-tecnológico y de la estabilización fiscal.

A fines de noviembre, el Congreso aprobó el proyecto de presupuesto del gobierno central para el 2006, que incluye importantes incrementos de gastos con respecto al presupuesto aprobado para el 2005. La expansión de la masa salarial en los últimos años, así como los aumentos otorgados por el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social

ECUADOR: PRODUCTO INTERNO BRUTO Y DESEMPLEO



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

(IESS) a las pensiones (el 40% del cual es cubierto por el gobierno), han hecho muy vulnerable al presupuesto público ante un descenso de los ingresos petroleros. Cabe recordar que una parte importante de la recaudación del impuesto a las ganancias también depende del petróleo, pues corresponde a los pagos de las empresas petroleras privadas.

La inflación anual, calculada sobre la base de la variación del índice de precios al consumidor, se redujo a un mínimo del 1,2% en abril del 2005, para luego comenzar a subir nuevamente hasta alcanzar el 3,6% en octubre del 2005. Este aumento se explica, al menos en parte, por la devolución de los fondos

de reserva del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social. El tipo de cambio real efectivo se depreció en promedio un 5,6% en los primeros diez meses del año, debido principalmente a las apreciaciones cambiarias de Colombia y Brasil.

La tasa de interés activa referencial varió poco entre diciembre del 2004 y octubre del 2005, alcanzando en ese último período el 8,03%; la tasa pasiva también se mantuvo estable y en octubre del 2005 era del 3,95%. Cabe destacar que los préstamos suelen incluir comisiones que pueden ser significativas.

Se mantuvo la tendencia ascendente de la proporción de la cartera bancaria destinada a créditos de consumo, que pasó del 16,3% en mayo del 2004 al 22% en octubre del 2005, probablemente influenciado por la rentabilidad de los préstamos de consumo en comparación con otras alternativas de inversión. Se mantuvo también el bajo interés del sector bancario privado en adquirir bonos del gobierno central, puesto que en octubre del 2005, no solo se redujo la proporción de dichos bonos en los activos bancarios a solo el 2,1% (216 millones de dólares) sino también su acervo nominal, que disminuyó un 10,4% con respecto al promedio del 2004. El principal comprador de bonos de deuda interna del gobierno central durante el 2005 continuó siendo el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social.

En el primer semestre del 2005, el PIB se incrementó un 3,1% con respecto al mismo período del 2004. Para finales del año, se estima que la tasa de crecimiento será del orden del 3%, principalmente por el aumento en la actividad comercial y en menor medida por la actividad manufacturera y la agricultura. Durante el 2005 la extracción de petróleo crudo creció muy poco: mientras en el 2004 el promedio diario fue de 526 mil barriles, en los primeros diez meses del 2005 fue de 524 barriles, a pesar de los altos precios internacionales y la capacidad de transporte excedente existente en los oleoductos. Este bajo crecimiento se debió, entre otras razones, a que no se licitaron nuevos campos petroleros, a la limitada capacidad operativa y a las restricciones financieras de la empresa estatal de petróleo PETROECUADOR, a los diferendos entre algunas empresas petroleras multinacionales y el Estado ecuatoriano sobre traspasos de la propiedad de los campos y juicios pendientes por temas impositivos, y a los crecientes conflictos con las poblaciones locales por la extracción de hidrocarburos, como quedó demostrado en agosto del 2005 en la huelga realizada en dos provincias.

En cuanto al gasto, el crecimiento estuvo impulsado fundamentalmente por el aumento del consumo de los hogares, estimulado por la devolución de los fondos de reserva por parte del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social durante la segunda mitad del año, a diferencia de lo

ECUADOR: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2003	2004	2005 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	2,7	6,9	3,0
Precios al consumidor	6,1	1,9	3,8 ^b
Salario mínimo real	5,9	2,2	...
Dinero	0,7	19,4	24,9 ^c
Tipo de cambio real efectivo ^d	-2,4	4,3	5,6 ^e
Relación de precios del intercambio	3,4	1,9	15,0
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano ^f	9,8	11,0	10,9
Resultado global del			
gobierno central / PIB	-0,4	-1,1	-1,4
Tasa de interés pasiva nominal	5,3	4,0	3,8 ^g
Tasa de interés activa nominal	12,6	10,2	8,7 ^g
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	7 263	8 832	10 807
Importaciones de bienes y servicios	7 911	9 387	11 409
Saldo en cuenta corriente	-340	-155	-122
Cuentas de capital y financiera	461	436	631
Balanza global	120	281	509

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

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta noviembre del 2005.

^c Variación del promedio de enero a septiembre del 2005 respecto del mismo período del año anterior.

^d Una tasa negativa significa una apreciación real.

^e Variación del promedio de enero a octubre del 2005 respecto del mismo período del año anterior.

^f Incluye el desempleo oculto.

^g Datos anualizados, promedio de enero a octubre.

observado durante el 2004, cuando fueron las exportaciones las que impulsaron al alza la economía ecuatoriana. Durante el primer semestre del año, la formación bruta de capital fijo creció moderadamente (3,5%).

En relación con el empleo, no se han observado mejoras. La tasa de desocupación total osciló alrededor del 11% desde mediados del 2004 hasta septiembre del 2005, mientras la tasa de ocupación “adecuada” ha disminuido levemente respecto de septiembre del 2004, y muestra una mejora en comparación con el mínimo registrado en mayo de este año. En particular, los sectores que más han crecido (el comercio y el agro, entre otros) no son habitualmente capaces de crear empleo “adecuado”. Por otra parte, el aumento del gasto público por concepto de sueldos y salarios elevó las remuneraciones de distintos grupos de empleados públicos.

El año 2004 cerró con un déficit en la cuenta corriente de 154,7 millones de dólares y se espera que en el 2005 el déficit sea menor. Asimismo, se espera que las remesas de emigrantes repitan lo observado durante la primera mitad

del año y asciendan a unos 2.100 millones de dólares en el 2005. La inversión extranjera directa aumentó respecto del 2004 y se espera que sea de alrededor de 1.500 millones de dólares en el 2005. Prácticamente toda la IED estuvo dirigida al sector petrolero, tal como ocurrió en el 2004, cuando dicho sector también captó la mayor parte de la IED (77,8%).

En cuanto a los errores y omisiones, utilizados habitualmente como variables representativas para determinar la fuga de capitales privados, se registró una salida de capitales de 480 millones de dólares durante el primer semestre del 2005, lo que coincidió con un período de inestabilidad política que culminó con la salida del Presidente Lucio Gutiérrez y su reemplazo por el Vicepresidente Alfredo Palacio en abril del 2005. Con fines comparativos, cabe mencionar que en la partida de errores y omisiones en todo el 2004 se registraron entradas de 126,9 millones de dólares.

Durante los primeros nueve meses del 2005, el valor de las exportaciones aumentó un 26,7%, lo que obedeció principalmente a las exportaciones de petróleo crudo, que aumentaron un 35,3%, y contribuyeron con un 66,3% a este aumento, mientras las exportaciones de derivados contribuyeron con un 8,1%. Este acentuado incremento se debió sobre todo a un alza de los precios, de 29,6 a 40,5 dólares por barril en promedio durante los primeros nueve meses del año, mientras en el mismo período la cantidad de barriles de crudo exportados disminuyó un 0,5% respecto de los primeros nueve meses del 2004. Dentro de las exportaciones no petroleras, cabe destacar el aumento de las exportaciones de camarón, tras varios años de recuperación del flagelo del virus de la mancha blanca, de los enlatados de pescado y de los vehículos destinados a otros países andinos. Las importaciones aumentaron un 24,5% durante los primeros nueve meses del 2005 respecto del mismo período del 2004.

Paraguay

Durante el 2005, la economía paraguaya creció en una magnitud que se estima en alrededor del 3%, con una caída del producto agrícola pero que se vio compensado con creces por el notable crecimiento del sector ganadero, que encabezó la actividad productiva. La tasa de inflación, que en noviembre se situaba en un 12,3% respecto del mismo mes del 2004, permite suponer que a fines de año se ubicará cerca del 11,5%, fuera del rango de $\pm 2,5\%$ con respecto a la meta de inflación del 5% anunciada por el banco central a principios de año. Las autoridades estiman que el déficit global de la administración central será del 0,5% del PIB, pese a que este resultado podría tender hacia el equilibrio de las cuentas públicas, dado el superávit verificado hasta el mes de octubre. Se estima que el sector externo mostrará un saldo menos positivo que el del año anterior debido al descenso de la producción de importantes productos de exportación y a la adversidad de los términos del intercambio. Si bien no se dispone de datos sobre el empleo para el 2005, no se prevé un cambio muy pronunciado de la tasa de desempleo, dado el mejor desempeño de la economía en general. Para el 2006, se estima que la producción de soja se recuperará, una vez superados los efectos de la sequía del 2004, y contribuirá positivamente a la producción interna y a las exportaciones. Asimismo, se prevé una inflación controlada. De acuerdo con estimaciones del Ministerio de Hacienda para el próximo año, el déficit fiscal de la administración central será del 0,7%.

El superávit fiscal de la administración central en el 2004 (1,6%) se verá reducido en el 2005 debido al mayor ritmo de crecimiento de los gastos (22,9%) en comparación con el total de ingresos (10,5%) y en relación al mismo período del año pasado.¹ El incremento de los gastos corrientes (19,6%) se debió principalmente al alza en los gastos por servicios personales (11,3%) y transferencias corrientes (35,7%). Los ingresos tributarios son los principales responsables de la evolución positiva de las recaudaciones y aumentaron un 10%; el 3,3% corresponde al impuesto a la renta y el 5,5% al impuesto al valor agregado.

Hasta el mes de septiembre el saldo fiscal fue significativamente positivo y, aprovechando la apreciación nominal del guaraní en relación con el dólar, se amortizó la deuda externa en un monto que superó los desembolsos externos. La deuda externa pública hasta septiembre se ubicaba en los 2.286 millones de dólares, mientras que a fines del 2004 era de 2.391 millones.

A principios del año, el Banco Central del Paraguay (BCP) anunció que fijaría una meta de inflación a corto plazo, con la intención de que fuera sustituida por una de más largo plazo. En esta fase inicial, el BCP definió como instrumento de política monetaria la tasa de interés a 35 días de los títulos de deuda emitidos por el banco central (instrumentos de regulación monetaria, IRM). En una fase posterior, espera adoptar una tasa de más corto plazo. Para el 2005, se estableció una meta de inflación anual del 5%, con márgenes de $\pm 2,5\%$, nivel más exigente que la meta establecida con el Fondo Monetario Internacional que es del 6% con márgenes de $\pm 2\%$. Para la vigilancia de precios se utiliza la tasa interanual a 12 meses del índice de precios al consumidor, que hasta noviembre presentaba una variación acumulada del 10,5% y una variación interanual del 12,3%, debido fundamentalmente a las presiones al alza del precio internacional de los combustibles, contrarrestadas en algunas ocasiones por la tendencia a la baja proveniente de los productos

¹ Información hasta el mes de septiembre del 2005.

frutihortícolas. En este contexto, el Comité Ejecutivo de Operaciones de Mercado Abierto del Banco Central elevó las tasas de corto plazo de los IRM en varias oportunidades a lo largo del año, situándose en un 5,3% en octubre, cifra superior al 4,7% alcanzado en diciembre del 2004.

Hasta octubre, los agregados monetarios M0, M1, M2 y M3 presentaban variaciones acumuladas de -9%, -2,6%, 1,8% y 2,6%, respectivamente. Esto significa que el M2 y el M3 se recuperaron del descenso estacional de principios del año, impulsados por los depósitos y certificados de ahorro. Las reservas internacionales fueron la principal fuente de expansión del agregado M0, aunque parte de su crecimiento ha sido esterilizado principalmente por la venta de IRM. Hasta octubre del 2005, las reservas internacionales ascendían a 1.292 millones de dólares, en comparación con los 1.168 millones registrados a fines del 2004.

Los agentes económicos siguieron mostrando una preferencia por los activos de mayor liquidez. El promedio ponderado de las tasas de interés pasivas bajó en septiembre a 0,5% del 1,7% registrado en diciembre del 2004. En tanto, el promedio de las tasas activas, que fue de un 22,5% a fines del 2004, en septiembre subió al 29,9%. La brecha entre las tasas activas y la tasa de crecimiento del crédito (a octubre, 9,7% nominal interanual y 4,8% en términos acumulados) evidencia las dificultades del sistema bancario para canalizar fondos a la economía. Tanto los depósitos como los créditos del sistema bancario al sector privado en moneda nacional aumentaron su participación en el total, lo que responde a la apreciación nominal del guaraní en relación con el dólar.

El banco central intervino esporádicamente en el mercado cambiario para contrarrestar los procesos de prolongada apreciación del guaraní. Hasta octubre se observó una apreciación nominal acumulada del 1,1% con relación al dólar estadounidense, que correspondió a una apreciación real del 4%. Frente al real brasileño y al peso argentino se registró una variación del tipo de cambio acumulada de 19,6% (10,7% real) y -0,8% (-0,4% real), respectivamente. En términos reales efectivos, hubo una depreciación acumulada del guaraní del 2,7%.

Según las estimaciones publicadas por el Ministerio de Agricultura y Ganadería, en la temporada 2004-2005 disminuyó la producción de soja (-2%) y algodón (-45%) a causa de la sequía del 2004, lo que afectó al producto agrícola de ese año. Estas estimaciones se están revisando, por lo que la cifra podrá arrojar un menor descenso. El sector ganadero será el más dinámico de la economía, con una tasa de crecimiento que habría duplicado la alcanzada el año anterior. Asimismo, se espera una leve recuperación de la construcción, que puede impulsar la inversión bruta de capital fijo, y una evolución favorable de la industria, impulsado por la producción y venta de carnes. Se prevé un ritmo de crecimiento moderado, comparable al del año anterior, del consumo privado, que sigue siendo el mayor aporte al producto.

PARAGUAY: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2003	2004	2005 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	3,8	4,0	3,0
Precios al consumidor	9,3	2,8	12,3 ^b
Salario medio real	-2,0	-2,7	...
Dinero (M1)	25,7	29,6	23,2 ^c
Tipo de cambio real efectivo ^d	5,1	-3,9	12,1 ^e
Relación de precios del intercambio	5,0	2,8	-7,8
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano	15,9	14,1	12,0
Resultado global de la			
Administración central / PIB	-0,4	1,6	-0,5
Tasa de interés pasiva nominal	15,5	5,7	5,3 ^f
Tasa de interés activa nominal	30,5	21,2	15,5 ^f
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	2 766	3 293	3 405
Importaciones de bienes y servicios	2 805	3 467	3 778
Saldo en cuenta corriente	122	30	-169
Cuentas de capital y financiera	109	238	276
Balanza global	231	268	107

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

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta noviembre del 2005.

^c Variación del promedio de enero a septiembre del 2005 respecto del mismo período del año anterior.

^d Una tasa negativa significa una apreciación real.

^e Variación del promedio de enero a octubre del 2005 respecto del mismo período del año anterior.

^f Datos anualizados, promedio de enero a septiembre.

En el sector externo, se espera un desempeño menos positivo del balance en cuenta corriente en comparación con el año anterior. Además de la menor producción de importantes productos de exportación (la soja y el algodón, en particular), los términos del intercambio no fueron favorables para la estructura del comercio paraguayo. Los precios de la soja y el algodón en los mercados internacionales fueron inferiores a los del 2004. En tanto, el precio de la energía (parte significativa de las importaciones) se elevó a niveles históricos. Se espera un crecimiento de las exportaciones de bienes de alrededor de un 2% nominal, mientras el crecimiento de las importaciones sería de un 10%. Se espera que los balances de servicios y de las transferencias corrientes compensen parte del desequilibrio de la balanza comercial.

En términos de reformas estructurales, sigue pendiente la reforma de la banca de primer piso, que conlleva la reestructuración del Banco Nacional de Fomento. En julio se promulgó la reforma de la banca de segundo piso. Mientras tanto, siguen las negociaciones para un nuevo acuerdo con el Fondo Monetario Internacional, terminada la extensión del anterior que empezó en diciembre del 2003.

Perú

La economía peruana se expandió un 6%, la mayor tasa desde 1997, gracias a la coyuntura externa extremadamente favorable y a políticas macroeconómicas que fortalecieron las expectativas de los agentes privados en el mercado interno. A pesar del alza de los combustibles, la inflación se mantuvo baja, con un 1,1% interanual al mes de noviembre, es decir, levemente inferior al rango establecido en el esquema de metas de inflación del Banco Central de Reserva del Perú (un punto en ambas direcciones respecto de la meta del 2,5%). El marcado dinamismo de las exportaciones redundó en un nuevo aumento del superávit de la balanza comercial y un inédito superávit de la cuenta corriente de la balanza de pagos, superior al 1% del PIB. Debido a la menor expansión de las exportaciones y del gasto público, para el 2006 se prevé una leve moderación del crecimiento que, sin embargo, ascendería a un 5%, mientras la inflación se mantendría dentro del mencionado rango.

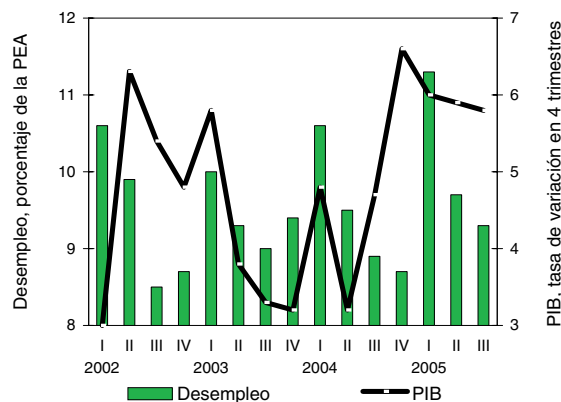
En el 2005, la política económica estuvo orientada a establecer un marco favorable para el crecimiento económico (cumplimiento de metas fiscales y monetarias, reducción y reprogramación de la deuda pública, tasas de interés bajas) y mejorar los mecanismos de prevención (aumento de reservas internacionales netas, fomento de la desdolarización) frente a posibles conmociones.

A corto plazo, la política fiscal tuvo por principal objetivo incrementar los ingresos, aumentando la eficiencia recaudatoria y aplicando el impuesto temporal a los activos netos. Por otra parte, con la reforma de un sistema de pensiones para empleados públicos ("cédula viva"), se logró controlar un importante gasto posterior. Además, mediante un prepagó se reprogramó la deuda con el Club de París, lo que facilitó el manejo futuro de su servicio.

Los ingresos del gobierno central aumentaron considerablemente (14% en términos reales en los primeros diez meses), sobre todo gracias al dinamismo de la actividad interna y a los altos precios de los productos mineros. En consecuencia, y a pesar de que la política fiscal estuvo bajo la presión de un año preelectoral y que los gastos excedieron lo programado originalmente, se prevé que el déficit del sector público no financiero (SPNF) sea inferior a la meta del 1% del PIB y que el superávit primario sobrepase el 1% del PIB. Para el 2006 se espera que el superávit primario aumente levemente. Gracias en parte a la evolución del tipo de cambio, la deuda pública bajó de un 45,1% del PIB en diciembre del 2004 a un 38,7% en septiembre del 2005.

Dado que la inflación interanual descendió durante el año y se mantuvo dentro del rango establecido conforme a la meta de inflación, o incluso levemente por debajo, las autoridades mantuvieron la tasa de referencia para los créditos en moneda nacional en un nivel bajo y estable

PERÚ: PRODUCTO INTERNO BRUTO Y DESEMPLEO



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

hasta el mes de diciembre, cuando la subieron un cuarto de punto porcentual, a 3,25%, en reacción a la depreciación de la moneda nacional. Las tasas activas bancarias (promedio con estructura fija) continuaron bajando, de un 18,7% en el 2004 a un 18,0% en el promedio enero-noviembre del 2005, mientras las tasas en dólares crecieron, respondiendo a las tendencias externas. Hasta el mes de octubre el crédito del sistema financiero se expandió un 12% respecto del mismo mes del año anterior, en tanto la morosidad bancaria disminuyó a menos del 3%. Se tomaron nuevas medidas para fomentar la desdolarización del sistema financiero, y el crédito en moneda nacional aumentó su participación de un 29,3% en diciembre del 2004 a un 32,1% en octubre del 2005.

En la comparación interanual se observa que durante la mayor parte del año el tipo de cambio real del nuevo sol

frente al dólar continuó con la apreciación registrada el año anterior. Sin embargo, a partir de agosto se observó una tendencia a la depreciación de la moneda nacional y hasta el mes de octubre los tipos de cambio real bilateral y real efectivo subieron un 4,9% y un 6,1%, respectivamente, en relación con el mismo mes del 2004, por lo que el promedio enero-octubre registra una escasa variación respecto al mismo período del año anterior.

A fines del año concluyeron las negociaciones sobre un tratado de libre comercio con los Estados Unidos, iniciadas conjuntamente con Colombia y Ecuador, pero continuadas por separado, y se firmó un acuerdo comercial de alcance parcial con Tailandia.

El crecimiento de la economía peruana superó las expectativas iniciales. En los primeros nueve meses del año se expandió un 5,9%. En este contexto, destacó el dinamismo de las exportaciones (+14,2% en los primeros nueve meses) y la formación bruta de capital fijo (+11,5%, con un aumento del crecimiento tanto de la inversión privada como pública).¹ También el consumo privado (+4,3%) y el público (+7,3%), que en el 2004 habían aumentado un 3,4% y un 4,1%, respectivamente, contribuyeron a superar el crecimiento del PIB del año anterior (4,8%). Con la excepción de la pesca, todas las ramas de actividad crecieron un 5% o más; entre ellas, cabe mencionar la industria manufacturera no primaria, que registró un crecimiento del 8%.

La inflación descendió de un 3,5% a fines del 2004 a un 1,1% en noviembre del 2005. Las alzas de los combustibles se amortiguaron por medio de un fondo de estabilización y no influyeron significativamente en otros precios. La baja de los precios de los alimentos, que se habían incrementado el año anterior por razones climáticas, también incidió en este resultado.

Siguiendo la expansión de la producción, la generación de empleo formal superó el 4%, con un dinamismo mayor en algunas ciudades de provincia. En Lima, por otra parte, el empleo formal también aumentó pero el mercado de trabajo en su conjunto no se mostró muy dinámico, lo que se reflejó en una baja de la tasa de ocupación, un leve aumento de la tasa de desempleo y un estancamiento de los ingresos laborales reales.

Las exportaciones de bienes crecieron notablemente (36% hasta el mes de septiembre), gracias a los altos precios de los productos mineros, pero también a un mayor volumen exportado de productos como oro, molibdeno, plomo y muchos productos no tradicionales. Entre las importaciones (+25%), las compras de bienes intermedios y de capital siguieron aumentando a tasas del 25% o más, pero también registraron un mayor dinamismo las de bienes de consumo (+21% acumulado hasta el mes de septiembre, en comparación con un 7% en el 2004).

PERÚ: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2003	2004	2005 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	4,0	4,8	6,0
Precios al consumidor	2,5	3,5	1,1 ^b
Salario medio real	1,6	1,1	0,0 ^c
Dinero (M1)	10,6	22,1	29,9 ^d
Tipo de cambio real efectivo ^e	4,3	1,5	-0,1 ^f
Relación de precios del intercambio	3,8	8,9	6,4
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano	9,4	9,4	9,6
Resultado global			
del gobierno central / PIB	-1,8	-1,3	-1,2
Tasa de interés pasiva nominal	2,9	2,4	2,7 ^g
Tasa de interés activa nominal	20,2	18,7	18,0 ^g
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	10 786	14 531	19 050
Importaciones de bienes y servicios	10 804	12 581	15 186
Saldo en cuenta corriente	-935	-10	1 342
Cuentas de capital y financiera	1 459	2 427	-203
Balanza global	525	2 417	1 139

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

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta noviembre del 2005.

^c Promedio de noviembre del 2004 a octubre del 2005 con respecto a los 12 meses anteriores.

^d Variación del promedio de enero a septiembre del 2005 respecto del mismo período del año anterior.

^e Una tasa negativa significa una apreciación real.

^f Variación del promedio de enero a octubre del 2005 respecto del mismo período del año anterior.

^g Datos anualizados hasta noviembre.

En el mismo período el superávit de la balanza de bienes ascendió a 3.460 millones de dólares, lo que equivale a un incremento del 80% respecto del año anterior. En consecuencia, y a pesar de crecientes pagos por servicios factoriales, se espera que en el conjunto del año la cuenta corriente de la balanza de pagos registre un superávit superior al 1% del PIB.

En el 2005 la cuenta financiera de la balanza de pagos (incluidos los errores y omisiones) pasó a ser levemente deficitaria, ya que el aumento de la inversión extranjera directa y de la inversión accionaria fue contrarrestado por el desendeudamiento de los sectores público y privado. En enero y abril se emitieron bonos soberanos por un total de 1.150 millones de dólares. Lo recaudado en la segunda emisión, conjuntamente con los fondos captados por emisiones en el mercado local, sirvió para realizar un prepagó de 1.552 millones de dólares o de parte de la deuda con el Club de París. Esta operación frenó el aumento de las reservas internacionales netas del banco central, que se incrementaron de 12.600 millones en diciembre del 2004 a 13.500 millones en octubre del 2005.

¹ La inversión bruta creció solo un 6,8%, debido al descenso de las existencias.

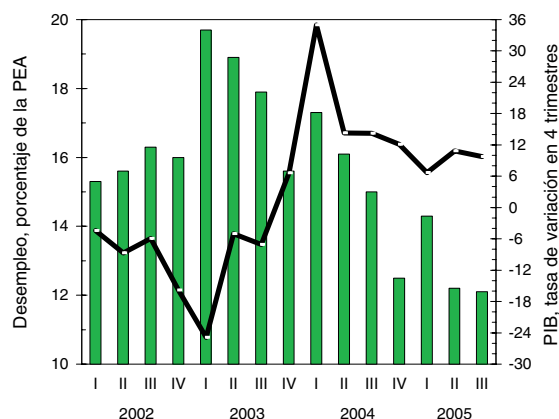
República Bolivariana de Venezuela

Después del crecimiento de la actividad económica del 17,9% que se produjo en el 2004, en el 2005 el PIB aumentó un 9,0%, impulsado por el dinamismo del sector no petrolero. Aunque todos los sectores registraron alzas, los mayores aumentos se dieron en el sector financiero, el comercio y la construcción. En cuanto a la demanda, los componentes que más se expandieron fueron la formación bruta de capital fijo y el consumo privado. En términos del nivel del producto interno bruto global, el país recuperó lo perdido en el bienio 2002-2003 y, pese al estancamiento de la producción petrolera, a fines de año sobrepasó el máximo nivel previo, correspondiente al año 2001. A partir del 9 de diciembre del 2005, el país ingresó como miembro al Mercosur.

Los efectos del crecimiento económico se han traducido en una disminución del desempleo y en menor medida de la informalidad, y en una recuperación de las remuneraciones reales. Gracias al auge de los precios del petróleo, se pudo ejecutar un intenso programa de acción pública social, las “misiones sociales”, en su mayor parte destinadas a la población en situación de pobreza o pobreza extrema. Además, pese al marcado crecimiento de las importaciones de bienes, se logró un elevado superávit de la cuenta corriente, que se estima se sitúe, para el 2005, en un 18% del PIB.¹ Para el 2006 las autoridades estiman un crecimiento del 5%, una inflación media anual del 12% y el mantenimiento del tipo de cambio de 2.150 bolívars por dólar.

En términos de política económica, la política fiscal ha seguido presentando un carácter claramente expansivo, al igual que la política monetaria. En el período comprendido entre enero y septiembre, el gasto ordinario del gobierno central, de acuerdo con la información publicada por el Banco Central de Venezuela (BCV), aumentó un 39%, a la vez que los ingresos subieron un 80%, impulsados por el incremento de la recaudación tanto tributaria como no tributaria, en particular el aumento de la regalía petrolera.² En este contexto, las autoridades decretaron la disminución de la alícuota del IVA, del 15% al 14%, a partir del 1o de octubre del 2005. Esta reducción de los ingresos se compensó con el incremento de la recaudación proveniente de la venta de petróleo y otros tributos internos, en particular el impuesto al débito bancario y la entrega

REPÚBLICA BOLIVARIANA DE VENEZUELA: PRODUCTO INTERNO BRUTO Y DESEMPLEO



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

de utilidades cambiarias por parte del BCV. En el saldo global del año, se estima que el resultado financiero siga siendo negativo en el 2005, aunque menor que el año anterior. En los primeros meses del 2005 empezó a aplicarse la ley orgánica de hidrocarburos, en virtud de la cual se modificaron los impuestos y las regalías a que están sujetos los convenios operativos del sector petrolero; estas últimas aumentaron del 1% al 16,66% del crudo extraído, en tanto que el impuesto sobre la renta subió de un 35% a un 50%.

¹ Medido en dólares corrientes.

² La recaudación tributaria incluye el impuesto sobre la renta petrolera, el impuesto sobre el valor agregado (IVA) y los impuestos sobre las importaciones.

En cuanto a la política monetaria, a lo largo del 2005 las tasas de interés activas descendieron de un 16,3% en enero a un 15,3% en octubre, y las pasivas se incrementaron de un 4,8% a un 7,1% en el mismo período, en términos nominales.³ A partir del 1° de mayo del 2005 entraron en vigor los topes máximos y mínimos de las tasas de interés anuales activas y pasivas.⁴ Por otra parte, los agregados monetarios continuaron aumentando, pero en términos reales registraron incrementos muy inferiores a los observados en el 2004; en agosto del 2005, con relación a diciembre del 2004, el M1 y el M2 mostraban aumentos del 17,9% y el 20,3% en términos nominales, respectivamente (46,2% y 150,4% en el 2004). A su vez, el crédito bancario aumentó un 32,3% en el mismo período. Con arreglo a la decisión de las autoridades, se han asignado porcentajes mínimos en la cartera de crédito de los bancos que deberán destinarse a actividades específicas: un 16% al sector agrícola, un 10% al crédito hipotecario, un 3% a microcréditos y un 2,5% al sector del turismo. Los depósitos aumentaron tanto en moneda nacional (26,2%) como extranjera (48,5%); no obstante, estos últimos representan un porcentaje muy bajo con relación al total (0,1%).

En materia de política cambiaria, en marzo del 2005 las autoridades devaluaron el bolívar un 12%, situando el tipo de cambio en 2.150 bolívares por dólar. Pese a mantenerse el sistema de control de cambios, dados el mayor suministro de divisas por parte de la Comisión de Administración de Divisas y el establecimiento de cupos en divisas para las tarjetas de crédito, el tipo de cambio en el mercado paralelo se ha mantenido entre un 15% y un 20% por encima de la cotización oficial. En octubre del 2005 entró en vigencia la ley contra los ilícitos cambiarios, por la que se sancionan la compra y venta de divisas por cualquier monto, excepto las operaciones con los títulos valores.⁵

En julio del 2005 la Asamblea Nacional aprobó la ley de reforma parcial de la ley del Banco Central de Venezuela, en que se establece que Petróleos de Venezuela S.A. (PDVSA) dejará de estar obligada a vender al BCV la totalidad de las divisas provenientes de las ventas de hidrocarburos y que solamente deberá vender la cantidad necesaria para solventar sus compromisos en bolívares.⁶ La diferencia será transferida mensualmente a un fondo especial, el Fondo de Desarrollo Nacional (FONDEN).

REPÚBLICA BOLIVARIANA DE VENEZUELA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2003	2004	2005 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	-7,7	17,9	9,0
Precios al consumidor	27,1	19,2	15,3 ^b
Salario medio real ^c	-16,7	-3,9	0,3
Dinero (M1)	58,0	61,5	48,2 ^d
Tipo de cambio real efectivo ^e	10,6	4,7	0,1 ^d
Relación de precios del intercambio	12,7	19,6	30,8
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo	18,0	15,3	12,4
Resultado global del			
gobierno central / PIB	-4,4	-2,0	-1,5
Tasa de interés pasiva nominal	17,2	12,6	11,7 ^f
Tasa de interés activa nominal	25,7	17,3	15,7 ^f
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	28 048	39 846	56 508
Importaciones de bienes y servicios	14 209	22 042	29 717
Saldo en cuenta corriente	11 448	13 830	24 471
Cuentas de capital y financiera	-6 005	-11 932	-21 471
Balanza global	5 443	1 898	3 000

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

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta noviembre del 2005.

^c Sector privado.

^d Variación del promedio de enero a octubre del 2005 respecto del mismo período del año anterior.

^e Una tasa negativa significa una apreciación real.

^f Datos anualizados, promedio de enero a noviembre.

Conforme a un artículo transitorio, en el ejercicio fiscal del 2005, el BCV liberará y transferirá por única vez al Ejecutivo Nacional 6.000 millones de dólares provenientes de las reservas internacionales, que serán traspasados al FONDEN. Además, las autoridades crearon el Banco del Tesoro y se introdujeron modificaciones al Fondo para la Estabilización Macroeconómica (FEM).⁷

En cuanto a la evolución de la actividad económica, en los tres primeros trimestres del 2005, comparados con igual período del 2004, el sector no petrolero registró una expansión del 10,3%, mientras el sector petrolero creció un 1,2%. En cuanto a la demanda, la interna registró un aumento importante; en efecto, el volumen de las importaciones de bienes y servicios se incrementó un

³ Se refiere al promedio ponderado de las tasas de interés anuales de los seis principales bancos comerciales y universales.

⁴ Un máximo del 28% en el caso de las tasas activas y un mínimo del 6,56% y del 10% en el de los depósitos de ahorro y a plazo, respectivamente.

⁵ Véase Gaceta oficial, N° 38.272 de 14 de septiembre del 2005.

⁶ Véase Gaceta oficial, N° 38.232 de 20 de julio del 2005.

⁷ El Banco del Tesoro es una institución financiera pública cuyas principales funciones son cumplir con los pagos y compromisos del gobierno, manejar los recursos presupuestarios y administrar el FONDEN y el FEM.

38,3%. Pese al mayor dinamismo de las exportaciones no tradicionales, las exportaciones de bienes y servicios a precios constantes aumentaron solamente un 5,8%. Según las cifras de comercio externo, y en el mismo período, el valor de las exportaciones de bienes aumentó un 44%, principalmente gracias a los altos precios del petróleo, a la vez que el de las importaciones subió un 48% (52% las no petroleras).⁸

Hasta octubre del 2005, el índice de precios al consumidor registraba una variación acumulada del 12,3%, en tanto el núcleo inflacionario mostró un aumento del 12,4% y las autoridades mantuvieron los controles de precios establecidos. Por su parte, el índice de precios al por mayor registró en el mismo período un aumento del 13,4% (14,1% y 11,2% los precios de los productos nacionales e importados, respectivamente).

En lo referente a las remuneraciones, en el período enero-septiembre del 2005, comparado con igual período del 2004, el índice general aumentó un 19,6% (16,6% y 27,5%, las del sector privado y público, respectivamente), lo que significó en ambos casos un aumento en términos reales. Con relación al salario mínimo, el gobierno decretó

un alza del 26%, efectivo a partir del 1° de mayo del 2005. El mayor incremento de la actividad económica se reflejó en el descenso de la tasa de desempleo, de un 12,5% en el cuarto trimestre del 2004 a un 11,4% en octubre del 2005; en términos del promedio anual, la tasa de desempleo se situó en un 12,7% en el 2005 (promedio enero-octubre), en comparación con el 15,1% registrado durante el 2004. El Instituto Nacional de Estadística prevé que en el 2005 los niveles de pobreza extrema disminuirán considerablemente respecto de los niveles del 2003, en que alcanzaron su valor más alto de los últimos cinco años.

Las reservas internacionales aumentaron a lo largo del 2005, al situarse en un máximo de 32.111 millones de dólares en agosto y de 29.000 millones a fines de noviembre. En octubre del 2005 las autoridades anunciaron que habían transferido alrededor de 14.400 millones de dólares de las reservas internacionales mantenidas en bonos del Tesoro de Estados Unidos o depósitos en bancos estadounidenses, a depósitos en el Banco de Pagos Internacionales. En el tercer semestre del año la deuda externa del país ascendió a 47.149 millones de dólares, cifra que se compara con 44.546 millones en el cuarto trimestre del 2004.

⁸ En el período enero-octubre del 2005, el petróleo se situó en 45 dólares por barril, lo que representa un alza del 34,2% con respecto al precio promedio de la canasta de crudo registrado en el período enero-octubre del 2004.

Uruguay

En el 2005, prosiguió la recuperación de la actividad económica de Uruguay tras la crisis del 2002, en un contexto internacional algo menos favorable que en los años anteriores.

La tasa de crecimiento estimada de la economía fue de un 6%, aun cuando en los últimos 12 meses hasta junio se observó un deterioro de la relación de los términos del intercambio del orden del 8%, como consecuencia del incremento del precio del petróleo y una desaceleración del incremento de los precios promedio de los bienes exportados. El crecimiento fue generalizado en todos los sectores, sobre todo en los de la industria manufacturera; electricidad, gas y agua; transporte y comunicaciones; comercio, restaurantes y hoteles. Para el 2006, se estima un crecimiento del PIB del orden del 4,5%, sustentado por la evolución de los sectores agropecuario, electricidad, gas y agua; comercio, restaurantes y hoteles.

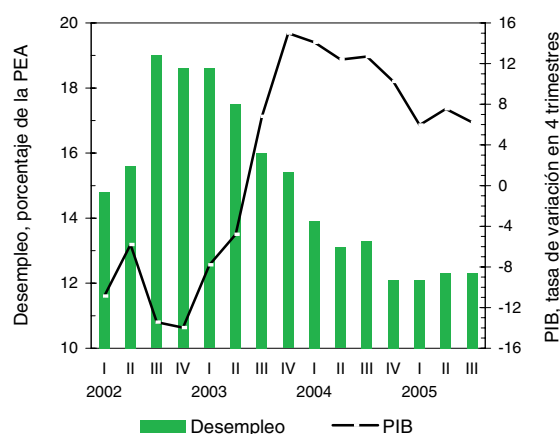
La demanda de bienes y servicios se mantuvo firme en su componente externo, especialmente por las exportaciones de carne vacuna, en tanto que siguió incrementándose la demanda de origen interno, debido a la recuperación gradual de los ingresos. La formación bruta de capital fijo aumentó un 22% en el primer semestre del 2005, en comparación con el mismo período del año anterior, destacando la demanda de maquinarias y equipos del sector privado, que creció un 41%.

La situación fiscal se mantuvo estable, con un déficit consolidado del 1,1% del PIB en los 12 meses transcurridos hasta agosto. A su vez, el superávit fiscal primario ascendió al 3,9% del PIB y fue contrarrestado por el pago de intereses de la deuda, que se situó en el 5% del PIB. La evolución de la situación fiscal estuvo marcada por el aumento de la recaudación, cierta estabilidad en el gasto del gobierno central y una disminución de las utilidades de las empresas públicas, afectadas por el incremento de los precios del petróleo. En dicho período y en términos reales, los ingresos fiscales aumentaron un 1,6%, mientras el gasto primario creció un 2,3%.

La relación deuda-producto del sector público no financiero continuó descendiendo, para situarse en el 66,8% a finales del 2005. La operación de canje de deuda realizada en el 2004 y la mejora subsiguiente de la calificación de riesgo hicieron posible la colocación a lo largo del año de sucesivas emisiones de títulos de deuda pública a 12 y 15 años de plazo, por un monto que bordea los 1.000 millones de dólares.

En el primer semestre del 2005, el Fondo Monetario Internacional aprobó el programa presentado por el nuevo

URUGUAY: PRODUCTO INTERNO BRUTO Y DESEMPLEO



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

gobierno que asumió en marzo, en el que se prevé una serie de reformas estructurales la renovación de créditos por el equivalente al 60% de los vencimientos originalmente pactados con el organismo para los próximos tres años.

La política monetaria aplicada se ha orientado al control del nivel promedio de la base monetaria, con el objeto de mantener la estabilidad de los precios. Desde fines del 2004, esta política ha marcado una tendencia expansiva debido a la existencia de riesgos deflacionarios y la lenta respuesta de los precios internos ante una mayor oferta de medios de pago. En los 12 meses transcurridos hasta octubre del 2005, la base monetaria se expandió un 25,5% en términos nominales y un 20% en términos reales; los medios de pago (M1), tuvieron una expansión similar y se observó un incremento del multiplicador monetario del 1,5%.

Las tasas de interés pagadas por el Banco Central del Uruguay (BCU) por instrumentos de regulación monetaria emitidos en moneda nacional mantuvieron su tendencia a la baja y descendieron al 3% anual. Las tasas pasivas en moneda nacional aplicadas al público se situaron en el 2,2% como promedio anual, mientras las tasas activas a ese nivel alcanzaron un promedio del 23,4%

anual, con un descenso interanual del margen del orden de los 1.400 puntos básicos. El crédito se mantuvo estable a lo largo del año y se observó un crecimiento promedio en términos interanuales del 9% en moneda nacional, frente a una disminución del 5% en moneda extranjera.

La cuenta corriente de la balanza de pagos acentuó su desequilibrio negativo (1,2% del PIB hasta junio del 2005 con respecto al 0,8% en el 2004, como consecuencia de la reducción del superávit comercial atribuible a una expansión del gasto privado que compensó con creces la disminución del gasto del sector público.

Las exportaciones de bienes aumentaron un 28% en dólares en los 12 meses transcurridos hasta junio del 2005, superando los 3.000 millones de dólares (20,6% del PIB), debido a una mayor colocación de productos cárnicos, lácteos y agrícolas. Destaca el marcado aumento de las colocaciones de carne vacuna (34%), que pasaron a representar la cuarta parte del total de las exportaciones. Las importaciones de bienes crecieron en el mismo período un 36% en dólares, gracias al alza de los precios del petróleo así como a una mayor demanda de bienes de uso intermedio y de capital.

El tipo de cambio continuó bajo un régimen de flotación, el sector público como principal agente comprador. El tipo de cambio nominal frente al dólar estadounidense experimentó un descenso del 13,2% a lo largo de los 12 meses transcurridos hasta octubre, acompañado de una tendencia bastante generalizada de apreciación de la moneda local en los países del Cono Sur. Mientras tanto, el tipo de cambio real efectivo global se apreció en torno al 6% en los 12 meses transcurridos hasta septiembre del 2005.

El índice de precios al consumidor registró una variación del 4,8% en los 12 meses transcurridos hasta noviembre, cercana a la prevista en el programa monetario del gobierno, que la sitúa entre el 5% y el 7%.

La comparación entre el trimestre agosto-octubre del 2005 y el mismo período del 2004 indica que el mercado laboral se mantuvo estable, sin variaciones en las tasas de actividad, empleo y desempleo; esta última se situó en el 12,5%. Se observó un crecimiento significativo del subempleo por insuficiencia de horas de trabajo, al pasar del 14,2% en el trimestre julio-septiembre del 2004, al 18,9% en igual período del 2005. Al mismo tiempo, mejoró el nivel de formalización del empleo que pasó del 60% al 63% de los ocupados, respectivamente.

El índice medio de los salarios registró un alza real del 5,3% en los 12 meses contados hasta septiembre del 2005, con un incremento del 5,6% en el sector privado y un 4,6% en el sector público. En el transcurso del año, se reinstalaron los consejos de salarios, un mecanismo de negociación salarial tripartito para el sector privado, que emite laudos de aplicación obligatoria para las empresas de todo el país. El salario mínimo nacional fue reajustado un 21,9% en julio del 2005, por lo que acumuló un incremento

URUGUAY: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2003	2004	2005 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	2,2	12,3	6,0
Precios al consumidor	10,2	7,6	4,8 ^b
Salario medio real	-12,5	0,0	4,8
Dinero (M1)	23,0	22,5	19,7 ^c
Tipo de cambio real efectivo ^d	28,4	1,0	-10,0 ^e
Relación de precios del intercambio	2,4	0,9	-8,2
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano	16,9	13,1	12,1
Resultado global del gobierno central / PIB	-4,6	-2,5	-2,5
Tasa de interés pasiva nominal	28,1	...	...
Tasa de interés activa nominal	121,0	50,3	39,0 ^f
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	3 084	4 012	4 739
Importaciones de bienes y servicios	2 734	3 675	4 519
Saldo en cuenta corriente	-58	-105	-197
Cuentas de capital y financiera	1 092	447	578
Balanza global	1 033	342	381

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

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta noviembre del 2005.

^c Variación del promedio de enero a septiembre del 2005 respecto del mismo período del año anterior.

^d Una tasa negativa significa una apreciación real.

^e Variación del promedio de enero a octubre del 2005 respecto del mismo período del año anterior.

^f Datos anualizados hasta diciembre.

en 12 meses del 90,8%. Cabe recordar que desde el 2004 el salario mínimo nacional perdió su carácter de base de cálculo para las prestaciones sociales, puesto que se creó una unidad de cuenta específica para ese fin.

La creación durante este año del Ministerio de Desarrollo Social estuvo acompañada por la aplicación del Plan de Atención Nacional a la Emergencia Social (PANES), destinado a aliviar la situación de la población más pobre. A fines del 2004, la pobreza en el país seguía siendo elevada puesto que se extendía al 22% de los hogares y el 32% de la población, incluido un 2% de hogares y un 4% de personas indigentes.

En el plan se prevé una inversión de 200 millones de dólares, además del otorgamiento de un salario social ("ingreso ciudadano"), equivalente a unos 55 dólares mensuales por grupo familiar. Asimismo, parte de los beneficiarios del plan podrán tener acceso a un trabajo transitorio ("trabajo por Uruguay") y recibirán un salario equivalente al doble del ingreso ciudadano; ambos beneficios no son acumulables. Hasta octubre, los hogares beneficiarios superaban los 45.000 y se espera que asciendan a 60.000 antes de fin de año.



México y Centroamérica

Costa Rica

En el 2005, la economía costarricense continuó creciendo a una tasa (4,2%) cercana a la de crecimiento tendencial. La expansión de la economía se sustentó en el dinamismo de las exportaciones impulsado, entre otras causas, por la recuperación de las ventas al exterior de microprocesadores producidos por la planta Intel, la actividad turística y los servicios internacionales prestados a empresas. En cambio, la demanda interna resintió los efectos adversos que tuvo el deterioro de los términos del intercambio sobre el ingreso real disponible; la elevada tasa de inflación (14,2%) y el mayor egreso neto de rentas de la inversión, ocasionado por el aumento de las repatriaciones de utilidades y dividendos asociadas a la inversión extranjera directa. A lo anterior, se sumó la incertidumbre ocasionada por el retraso de la aprobación de la reforma fiscal, la falta de apoyo parlamentario para las iniciativas del ejecutivo, y el deterioro del clima político y social en una coyuntura dominada por las elecciones de febrero del 2006.

En este contexto, el crecimiento de la economía se sustentó en la expansión de las exportaciones, fomentada por la recuperación de las ventas externas de microprocesadores producidos por la planta Intel, y el dinamismo del turismo y de los servicios internacionales prestados a empresas.

El gobierno central logró mantener las finanzas bajo control, gracias al aumento de los ingresos y a la contención del gasto. Se estima que el déficit fiscal será similar al del año anterior (2,8%). Ante las fuertes presiones inflacionarias y el mayor desequilibrio en el sector externo, en el segundo semestre del año la política monetaria adoptó una tónica austera, que se tradujo en un menor crecimiento del crédito con respecto al 2004 y una tendencia al alza de las tasas de interés.

El déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos, expresado como porcentaje del PIB, se elevó a 5,2%, debido a que la acentuación del déficit comercial y la mayor repatriación de utilidades y dividendos vinculados a la inversión extranjera directa superaron el excedente neto de la cuenta de servicios. Sin embargo, los recursos financieros provenientes del exterior, en especial privados, permitieron que las reservas monetarias netas aumentaran en 290 millones de dólares.

En el ámbito comercial, cabe destacar que en el mes de octubre el ejecutivo envió a la Asamblea Legislativa el texto del Tratado de Libre Comercio entre República Dominicana, Centroamérica y Estados Unidos. Es importante mencionar también que en el 2005 entró en vigencia el tratado de libre comercio con los países integrantes de la Comunidad del Caribe (CARICOM).

En materia de objetivos, la política monetaria del Banco Central se propuso reducir la inflación y con este propósito recurriría a las operaciones de mercado abierto como el principal instrumento de control monetario, ya que esperaba mantener el encaje mínimo legal en un 12%. También procuró mantener una política cambiaria neutral, sin depreciaciones ni apreciaciones reales del colón. Con tal fin se aplicó una política fiscal austera, por lo que se esperaba que el control del gasto interno permitiera el descenso de la tasa de inflación.

Sin embargo, en los primeros cinco meses del año la liquidez del sistema financiero creció un 4%, debido al escaso aumento del crédito (2,5%) y al incremento de los ahorros (6%). Al mismo tiempo, la base monetaria se expandió a causa del elevado ingreso de capitales del exterior fomentado por el alto nivel de las tasas de interés y la relativa estabilidad en el mercado cambiario, lograda gracias a la política de minidevaluaciones. Dado que la inflación acumulada hasta mayo ascendió al 6,37%, porcentaje que se compara con un 5,14% en el mismo período del 2004, y la inflación interanual pasó del 11,45% al 14,46%, el Banco Central decidió en junio elevar el encaje mínimo legal del 12% al 15% e intensificar las operaciones de mercado abierto.

En el ámbito fiscal, el déficit del gobierno central (2,8% del PIB) se mantuvo bajo control, a pesar de no conseguirse la aprobación legislativa del proyecto de la ley de reforma tributaria que lleva más de tres años de discusión en el Congreso. Este resultado se obtuvo gracias al significativo crecimiento de los ingresos corrientes en virtud de las mejoras

en la recaudación y el combate de la evasión tributaria. Además, el manejo de los fondos del Estado mediante el principio de caja única ha evitado que el gobierno tenga que endeudarse más mientras algunas entidades disponían de recursos ociosos. Los ingresos que mostraron el mayor dinamismo fueron los correspondientes a los impuestos sobre la renta, aduaneros y sobre las ventas.

A diferencia de los años anteriores, en los que una parte importante del déficit fiscal era financiado externamente mediante la colocación de bonos en los mercados de capitales internacionales, en el 2005 los requerimientos de financiamiento del gobierno se satisficieron mediante colocaciones de instrumentos de deuda en el mercado local.

En el 2005, el crecimiento real de la producción fue del 4,2%. Sin embargo, cabe destacar que durante los primeros cinco meses del año la actividad económica se desaceleró debido al efecto adverso del deterioro de los términos del intercambio en las variables de gasto interno, la política fiscal austera y las perspectivas de incremento de las tasas de interés. Además, incidieron en esta situación el menor crecimiento de los principales socios comerciales y algunos factores climáticos coyunturales, que afectaron principalmente la producción de banano y caña de azúcar. No obstante, en el resto del año, sobre todo en el tercer trimestre, el ritmo de actividad económica repuntó junto con la expansión de las exportaciones, especialmente del sector de alta tecnología.

A nivel sectorial, destacó el dinamismo de la industria manufacturera (5,6%), atribuible en su mayor parte a las exportaciones de microprocesadores fabricados por Intel, y al repunte de la producción del sector textil, algunas de cuyas empresas han puesto en marcha estrategias innovadoras para enfrentar la competencia de China, concentrándose en productos que requieren plazos cortos de entrega. Al mismo tiempo, el crecimiento de la producción de bienes se incrementó debido a la expansión del sector agropecuario (4,1%). Los servicios, especialmente los de transporte, las telecomunicaciones (telefonía celular y servicio de Internet), la actividad hotelera y los servicios financieros continuaron mostrando un desempeño favorable.

La tasa de inflación fue de un 14%, por lo que superó la meta establecida en el programa monetario (12,7%). En ello incidió la acentuada alza de los precios internacionales del petróleo y derivados, el alza de las tarifas de algunos servicios públicos como el agua y la electricidad, y el incremento de los precios de algunos bienes agrícolas.

Pese a la expansión de la economía, se registró un leve aumento de la tasa de desempleo abierto y una caída en el poder de compra de los salarios. Al mismo tiempo, cabe destacar que los ajustes en los salarios mínimos nominales apenas compensaron el incremento de los precios.

Los datos parciales sobre la evolución del sector externo indican que el saldo en la cuenta corriente de la

COSTA RICA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2003	2004	2005 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	6,5	4,2	4,2
Precios al consumidor	9,9	13,1	14,2 ^b
Salario medio real ^c	0,4	-2,6	-1,2
Dinero (M1)	21,5	12,5	11,9 ^d
Tipo de cambio real efectivo ^e	6,2	2,8	1,6 ^d
Relación de precios del intercambio	-1,5	-3,8	-5,7
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano	6,7	6,7	6,9
Resultado global del gobierno central / PIB	-2,9	-2,8	-2,8
Tasa de interés pasiva nominal	10,9	10,0	10,4 ^f
Tasa de interés activa nominal	23,4	21,2	22,0 ^f
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	8 190	8 610	9 756
Importaciones de bienes y servicios	8 483	9 140	10 367
Saldo en cuenta corriente	-929	-831	-1 031
Cuentas de capital y financiera	1 268	912	1 321
Balanza global	339	80	290

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

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta noviembre del 2005.

^c Remuneraciones medias declaradas de los afiliados al seguro social.

^d Variación del promedio de enero a octubre del 2005 respecto del mismo período del año anterior.

^e Una tasa negativa significa una apreciación real.

^f Datos anualizados, promedio de enero a noviembre.

balanza de pagos registrará un déficit equivalente al 5,2% del PIB, porcentaje superior al registrado en el 2004. La mejoría en la cuenta de servicios no logró compensar el incremento del déficit de la cuenta de renta debido al aumento de las repatriaciones de utilidades y dividendos, asociadas a la inversión extranjera directa, así como el deterioro de la balanza de bienes. El ingreso de capitales financieros externos determinó un aumento de los activos internacionales de 290 millones de dólares.

Las exportaciones FOB de bienes aumentaron un 11,8%. Entre los productos que mostraron el mayor crecimiento destacan el café (debido a la recuperación de los precios internacionales) y los productos agropecuarios no tradicionales (piña, melón, flores, follajes y plantas ornamentales). En el caso de las exportaciones industriales, sobresalieron las ventas de microprocesadores y las dirigidas al Mercado Común Centroamericano. El crecimiento de las importaciones se concentró en materias primas y bienes intermedios, especialmente debido a la mayor factura petrolera y a las compras externas de las empresas ubicadas en las zonas francas.

El Salvador

En el 2005, el producto interno bruto de El Salvador se incrementó en un 2,5%, por lo que se registró el mayor aumento del PIB por habitante (0,7%) en seis años. La demanda externa, sobre todo la de productos agrícolas, y la reactivación de la inversión pública fueron los componentes más dinámicos, en tanto que el creciente flujo de remesas familiares (16,6% del PIB) contribuyó a impulsar el consumo privado. La economía continuó sufriendo los efectos de la fuerte alza de los precios internacionales del petróleo y el incremento de las tasas de interés internacionales, que elevaron el servicio de la deuda. Se registró una mayor inflación y un déficit en la cuenta corriente del 3,9% del PIB. Las inundaciones causadas por el huracán Stan y la erupción del volcán Ilamatepec en octubre ocasionaron daños y pérdidas considerables (355 millones de dólares).¹ Para el 2006, se espera una mayor tasa de crecimiento económico (3,5%), impulsado por las obras de reconstrucción, el dinamismo del mercado mundial y el mejor desempeño de la agricultura y el turismo. No obstante, se estima que el déficit fiscal del gobierno central será levemente superior al del 2005, que acusó una disminución del 1,1% al 0,6% del PIB.

Durante el 2005, se mantuvo una estricta disciplina fiscal orientada a reducir el déficit público. La reforma tributaria permitió acumular ingresos superiores a los del 2004 (172,4 millones de dólares), debido a las enmiendas del código tributario, la ley de pensiones, la ley de bancos y la ley del impuesto sobre la renta, que elevaron la carga tributaria representó el 13,2% del PIB, casi un punto porcentual más que el año anterior. Mientras tanto, los ingresos no tributarios representaron el 3% del PIB. Además, la aprobación del presupuesto sin retraso ni modificaciones promovió un incremento del 35,6% de la inversión del sector público no financiero (SPNF) que había disminuido un 38,3% en el 2004 a raíz de la tardía aprobación del presupuesto.

Por tercer año consecutivo, se registró un incremento de los gastos corrientes. Principalmente incidió el aumento en los intereses de la deuda y el pago de pensiones de aproximadamente el 2% del PIB; por otra parte, y con el objeto de reducir el impacto del alza de los precios del petróleo, se otorgaron subsidios hasta el mes de septiembre al sector de transporte (5,86 millones de

dólares) y a los rubros de energía (17,53 millones) y gas licuado (32,44 millones). Estos egresos, más los gastos de reconstrucción, dieron origen en el 2005 a un déficit del SPNF equivalente al 3% del PIB.

La deuda externa pública hasta septiembre ascendió a 4.922 millones de dólares, debido a la colocación de bonos por 401,8 millones y la contratación de préstamos con el Banco Mundial (100 millones de dólares) y el Banco Interamericano de Desarrollo (40 millones). Con todo, se mantuvo alrededor del 40% del PIB.

Durante el 2005, se registró un incremento gradual de las tasas nominales de interés, ocasionado por el aumento de las tasas internacionales. Las tasas reales aplicadas a los depósitos a 180 días se mantuvieron alrededor del -1% en el 2005, mientras las aplicadas a préstamos hasta un año de plazo se elevaron de un 1,8% en el 2004 a un 2,4%. Sin embargo, el mejor desempeño de la economía propició una expansión del crédito bancario, tanto al sector privado (7%) como al público (8,5%). A fin de año, el Banco Central de Reserva contaba con reservas internacionales netas apenas un poco inferiores a las del 2004.

¹ Véase Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), "Efectos en El Salvador de las lluvias torrenciales, tormenta tropical Stan y erupción del volcán Ilamatepec (Santa Ana), octubre del 2005 y perfiles de proyecto" (LC/MEX/R.892), México, D.F., Sede subregional de la CEPAL en México, noviembre del 2005.

En el 2005, se aprobó la ley de protección al consumidor y el gobierno presentó el paquete de leyes que se reformarán para la puesta en marcha, a partir de enero del 2006, del Tratado de Libre Comercio entre República Dominicana, Centroamérica y los Estados Unidos, que ofrecerá mayores incentivos y facilidades a la exportación y la inversión extranjera directa, especialmente en lo que se refiere a los rubros no tradicionales y los productos étnicos.

El PIB creció un 2,5%, en respuesta a los favorables términos del intercambio de algunos bienes agropecuarios y la expansión del consumo privado, que se benefició de la entrada de remesas familiares. También registraron un mejor desempeño los sectores de electricidad, financiero, servicios, transporte y comunicaciones, así como la construcción y el turismo.

Durante el 2005, el sector agropecuario mostró el mayor crecimiento de los últimos seis años (4,3%), debido al aumento en la producción de granos básicos y el alza de los precios del café y el azúcar. En tanto, el sector de la construcción creció un 0,8%, después de un descenso del 14% el año anterior, ligado a la mayor inversión pública y privada en las obras del puerto de la Unión y Acajutla. El valor agregado del sector manufacturero creció más del doble que el año anterior (1,8%), a pesar del cierre de empresas en el sector de la maquila. En septiembre el gobierno dio a conocer una propuesta de política industrial, que se comenzará a aplicar a partir de enero del 2006 y está destinada a fortalecer la competitividad del sector manufacturero.

Los daños y las pérdidas ocasionados por el huracán Stan y la erupción del volcán Ilimatepec afectaron principalmente los sectores de vivienda e infraestructura vial y, en menor medida, los sectores agropecuario, medio ambiente, salud, agua y saneamiento y turismo. La mayor inversión pública observada en el 2005 y las obras de reconstrucción iniciadas a finales del 2005 constituirán un estímulo a la actividad económica en el 2006.

La inflación interanual hasta octubre fue del 5,9%. Ello se atribuye al alza de precios derivada del desabastecimiento temporal de alimentos luego de las inundaciones de octubre y a los altos precios del petróleo. Por lo tanto, no se logró alcanzar la meta establecida para el 2005 (entre el 3% y el 4%), lo que por segundo año consecutivo redujo el poder adquisitivo de las familias ante la falta de incrementos salariales. Además, a pesar del crecimiento económico, aumentó la tasa de desempleo abierto por una disminución de las plazas de trabajo en el sector de la maquila.

Durante el 2005, el sector exportador tuvo un mejor desempeño (6,1%) que en el año anterior. Ello obedeció a una mayor demanda y una mejora de los precios de los productos agropecuarios, entre los que destaca el café y el azúcar, así como a un aumento de las exportaciones de bienes no tradicionales (9%). Sin embargo, el mayor

EL SALVADOR: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2003	2004	2005 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	1,8	1,5	2,5
Precios al consumidor	2,5	5,4	4,6 ^b
Salario mínimo real	2,1	-1,4	-4,4
Dinero (M1)	-2,0	8,5	8,7 ^c
Tipo de cambio real efectivo ^d	1,5	-0,1	1,0 ^e
Relación de precios del intercambio	-3,9	-1,0	-1,0
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano	6,2	6,5	7,2
Resultado global del gobierno			
central / PIB	-2,7	-1,1	-0,6
Tasa de interés pasiva nominal	3,4	3,3	3,4 ^f
Tasa de interés activa nominal	6,6	6,3	6,9 ^f
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	4 006	4 301	4 650
Importaciones de bienes y servicios	6 462	7 029	7 684
Saldo en cuenta corriente	-764	-612	-661
Cuentas de capital y financiera	1 080	572	593
Balanza global	316	-40	-67

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

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta noviembre del 2005.

^c Variación del promedio de enero a septiembre del 2005 respecto del mismo período del año anterior.

^d Una tasa negativa significa una apreciación real.

^e Variación del promedio de enero a octubre del 2005 respecto del mismo período del año anterior.

^f Datos anualizados, promedio de enero a noviembre.

dinamismo de las importaciones produjo un déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos del 3,9% del PIB, similar al registrado en el 2004.

La corriente neta de inversión extranjera directa aumentó un 2,4% con respecto al año anterior y ascendió a 477 millones de dólares, gracias a los ingresos extraordinarios de la compra de activos bancarios. Además, la creciente promoción del turismo se tradujo en un ingreso de 629 millones de dólares.

La economía se vio favorecida por un impulso externo relevante gracias al incremento de las remesas familiares (11%), asociado a la menor tasa de desempleo y al alza en el número de ocupados latinoamericanos en los Estados Unidos, así como el aumento del promedio de los envíos de remesas a causa de los desastres naturales. Más de 2.000 millones de dólares de remesas incentivaron el consumo privado y representaron, según cifras que abarcan hasta septiembre del 2005, cerca del 90% de la brecha comercial de bienes y, en términos desagregados, equivalieron al 80% de las exportaciones y al 44% de las importaciones de bienes.

Guatemala

En el 2005, el crecimiento de la economía ascendió al 3,2%, la cifra más alta desde el 2001, por lo que se incrementó el PIB por habitante en un 0,7%. En un contexto favorable en términos de los precios de las exportaciones, el consumo privado aumentó un 4,1%, favorecido por las crecientes remesas familiares. Estas, sumadas al ingreso de capitales, continuaron provocando una apreciación de la moneda nacional. Por segundo año consecutivo, la inflación se mantuvo en torno al 9%.

Para el 2006, las autoridades esperan un crecimiento levemente superior al 4%, impulsado por un incremento de la inversión pública y del crédito al sector privado. A su vez, también debiera verse favorecido por la entrada en vigencia del Tratado de Libre Comercio entre República Dominicana, Centroamérica y los Estados Unidos y el acceso preferencial a los mercados de la Unión Europea. Asimismo, las autoridades prevén una inflación que fluctuaría entre un 4% y un 6%, un déficit fiscal del 2,5% del PIB y un déficit en la cuenta corriente del 3,9% del PIB.

La política fiscal fue ligeramente más expansiva que en el 2004, cuando se efectuaron recortes significativos en el gasto, debido en parte a la suspensión de dos impuestos. Por consiguiente, el déficit del gobierno aumentó de un 1% en el 2004 a un 1,4% del PIB en el 2005.¹ La carga tributaria disminuyó del 10,1% del PIB en el 2004 al 9,9% en el 2005. La reforma tributaria impulsada por el gobierno a partir de mediados del 2004 creó el impuesto extraordinario y temporal de apoyo a los Acuerdos de Paz y modificó el impuesto sobre la renta. En septiembre, se reestableció el impuesto a la distribución de combustibles, que había sido suspendido por la Corte Constitucional y compensado transitoriamente con un arancel extraordinario a los combustibles en diciembre del 2004.

El gasto del gobierno se orientó, hasta septiembre, a las prioridades establecidas en los Acuerdos de Paz y al programa de reactivación “Vamos Guatemala”. Por su parte, el gasto social real se incrementó un 8% con

respecto al mismo período del año anterior. Se observó una mayor ejecución de proyectos de inversión física y transferencias de capital a instituciones autónomas y descentralizadas.

Las autoridades monetarias tomaron medidas encaminadas a la adopción de un esquema de metas explícitas de inflación y el uso de una sola tasa de interés líder aplicable a todas las operaciones de estabilización monetaria a corto plazo.

El Banco de Guatemala ha aplicado una política activa para moderar las presiones inflacionarias, recurriendo activamente a operaciones de mercado abierto y elevando las tasas de interés. La que se aplica a los certificados de depósito a siete días (tasa líder de la política monetaria) aumentó 25 puntos básicos en febrero, mayo, septiembre y noviembre, situándose a fin de año en un 4%. Sin embargo, para reducir la apreciación del quetzal, el Banco de Guatemala adquirió divisas por 347 millones de dólares en el primer semestre del 2005, lo que habría incrementado la oferta monetaria y ejercido cierta presión inflacionaria.

El crecimiento del 3,2% en el PIB durante el 2005 obedeció a una demanda interna más dinámica que la externa. El consumo público subió un 4,6%, revirtiendo su descenso del 10% en el 2004, y la inversión bruta fija (2,6%) fue impulsada por la privada. Con la excepción de la minería y la construcción, los restantes sectores productivos tuvieron un desempeño positivo. La agricultura creció en torno al 3%, favorecida por la mejora de la

¹ El déficit fiscal previsto en el presupuesto del 2005 era de un 1,8%.

producción de granos básicos, hortalizas y verduras, mientras la producción de café se mantuvo invariable y se redujo la producción de banano y cardamomo; la industria manufacturera se expandió un 2,9%, desempeño asociado a la recuperación de las exportaciones.

A principios de octubre, Guatemala fue azotada por el huracán Stan, que causó la muerte de 669 personas, la desaparición de otras 884, y daños y pérdidas materiales que ascendieron a 983 millones de dólares. El mayor impacto se dio en los departamentos de menor desarrollo relativo, en los que viven familias de muy bajos ingresos.²

Hasta noviembre, la variación en 12 meses de los precios al consumidor fue de un 9,3%, con respecto al 9,2% observado en el 2004, lo que supera por un amplio margen la meta anual establecida por el Banco de Guatemala, de un 4% a un 6%. De esta cifra, alrededor de un tercio correspondió a inflación importada. Aunque no se dispone de datos sobre desempleo para el 2005, en el 2004 la tasa de desempleo abierto fue del 3,1%. Hasta noviembre, no se habían ajustado los salarios mínimos.

El déficit de bienes y servicios se amplió por noveno año consecutivo y se elevó a los 4.137 millones de dólares (13% del PIB), pese al alza del valor de las exportaciones de bienes, derivado principalmente de la recuperación de los precios. En el primer semestre, las exportaciones no tradicionales mostraron dinamismo por cuarto año consecutivo (17%); destacaron los artículos de vestuario, el caucho natural, las verduras y, sobre todo, los productos químicos. El valor de las importaciones de bienes creció un 9%, debido en parte a los elevados precios del petróleo.

El Instituto Guatemalteco de Turismo estimó una reducción de 100.000 turistas, debido a las repercusiones del huracán Stan. Se espera que en el 2005 el ingreso de turistas ascienda a 1,2 millones de personas, lo que implica una merma en los ingresos por concepto del turismo de unos 50 millones de dólares. Los pagos netos de utilidades e intereses se elevaron a 360 millones de

GUATEMALA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2003	2004	2005 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	2,1	2,7	3,2
Precios al consumidor	5,9	9,2	9,2 ^b
Salario medio real	0,4	-2,4	...
Dinero (M1)	13,4	10,3	13,3 ^c
Tipo de cambio real efectivo ^d	-0,3	-2,9	-7,3 ^e
Relación de precios del intercambio	-2,9	-0,9	-2,8
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo	3,4	3,1	...
Resultado global			
del gobierno central / PIB	-2,3	-1,0	-1,8
Tasa de interés pasiva nominal	5,2	4,5	4,6 ^f
Tasa de interés activa nominal	15,0	13,8	13,1 ^f
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	4 119	4 608	5 085
Importaciones de bienes y servicios	7 302	8 483	9 223
Saldo en cuenta corriente	-1 039	-1 188	-1 250
Cuentas de capital y financiera	1 589	1 797	1 529
Balanza global	550	609	279

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

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta noviembre del 2005.

^c Variación del promedio de enero a septiembre del 2005 respecto del mismo período del año anterior.

^d Una tasa negativa significa una apreciación real.

^e Variación del promedio de enero a octubre del 2005 respecto del mismo período del año anterior.

^f Datos anualizados hasta noviembre.

dólares, el balance de transferencias corrientes ascendió a 3.250 millones y las remesas familiares bordearon los 3.000 millones. El déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos (1.250 millones de dólares, es decir, el 4,1% del PIB), fue financiado con creces por ingresos de las cuentas de capital y financiera y se registró un balance global de 325 millones de dólares.

² Véase Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), *Efectos en Guatemala de las lluvias torrenciales y la tormenta tropical Stan, octubre de 2005* (LC/MEX/R.895), México, D.F., Sede Subregional de la CEPAL en México, noviembre del 2005.

Honduras

En el 2005, dado el dinamismo de la demanda interna y las condiciones externas favorables, la economía hondureña creció un 4,2%, cifra levemente inferior a la observada en el 2004. De esta manera, el PIB por habitante registró un aumento del 1,7%, en comparación con el 2,5% en el 2004. Otros indicadores macroeconómicos como la inflación y los resultados fiscales mejoraron, pero la situación del mercado laboral siguió siendo precaria. Para el 2006, se espera que el crecimiento siga aumentando por sobre el 4%, de manera similar a la observada en el bienio anterior. El nuevo gobierno, que asumirá en enero, continuará aplicando el programa acordado con el Fondo Monetario Internacional, que contempla una nueva reducción del déficit fiscal. Asimismo, se estima que la tasa de inflación será inferior a la registrada en el 2005, debido a menores presiones al alza provenientes del mercado internacional del petróleo. Finalmente, se espera una afluencia de inversión extranjera directa más abundante, gracias al Tratado de Libre Comercio entre República Dominicana, Centroamérica y los Estados Unidos, que entrará en vigor en enero del 2006.

En cuanto a la política fiscal, cabe destacar que la llegada al punto de culminación en el marco de la iniciativa para los países pobres muy endeudados en abril del 2005, el cumplimiento del programa con el Fondo Monetario y la ratificación del Tratado fueron los logros más importantes del 2005. Estos acontecimientos reforzaron las expectativas económicas positivas, pese al alza de los precios internacionales del petróleo.

La iniciativa para los países pobres muy endeudados se traducirá en un alivio de la deuda estimado en cerca de 2.800 millones de dólares en 15 años (60% del saldo actual de la deuda pública externa), si se incluye la iniciativa de condonación del Grupo de los Ocho. A partir del 2006, el ahorro de recursos por servicio de la deuda se destinará a los programas sociales en el marco de la Estrategia para la Reducción de la Pobreza, que permitiría un mayor grado de cumplimiento de los objetivos de desarrollo del Milenio.

El gobierno resistió exitosamente las presiones de incrementar el gasto durante el período preelectoral, lo que contrasta con lo ocurrido en procesos similares anteriores. Por lo tanto, el déficit fiscal del gobierno central se redujo del equivalente al 3,4% del PIB al 2,9%, como estaba previsto.¹ Los ingresos totales, que crecieron un 6% real, se vieron fortalecidos por el efecto de la dinámica actividad económica y la mejora de la recaudación tributaria.

Los gastos registraron una menor expansión (4%), debido al control del aumento de los salarios y a las medidas

de contención del gasto adoptadas en el último trimestre. En contraste, las erogaciones destinadas a la Estrategia para la Reducción de la Pobreza aumentaron más de un 30%. También cabe señalar que se avanzó en el proceso de modernización del marco legal de las finanzas públicas.

La política monetaria viene aplicándose en un nuevo marco adoptado a partir de mayo, cuyo propósito es transmitir con mayor claridad la postura del ente emisor. Los cambios incluyen tanto las metas operativas como los instrumentos del Banco Central de Honduras (BCH). Se abandonó el objetivo de controlar las metas intermedias y, en su lugar, se estableció una meta operativa que consiste en una tasa de interés a corto plazo del mercado monetario. También se hizo una distinción entre la gestión de liquidez a corto plazo y a largo plazo y se ampliaron los instrumentos de política monetaria. Se ha procurado determinar empíricamente la necesidad de liquidez del sistema financiero, para minimizar la divergencia entre la meta operativa y las tasas actuales.

El aumento sustancial (50%) de las remesas familiares se tradujo en una expansión de las reservas internacionales netas del BCH más allá de lo programado, lo que redundó en un alza de la emisión monetaria en torno al 13% real. La monetización de las divisas obligó al ente emisor a esterilizarlas parcialmente mediante una mayor colocación neta de certificados de absorción monetaria en moneda nacional.

¹ De acuerdo con datos del Banco Central, que considera los intereses de la deuda pública externa en forma devengada.

Dada la abundante liquidez, las tasas de interés siguieron bajando, por lo que las tasas pasivas reales están al punto de volverse negativas. El crédito al sector privado aumentó un 16%, lo que obedece fundamentalmente a los créditos al comercio, el consumo y la industria. Los indicadores financieros continuaron mejorando gracias al entorno económico favorable.

El tipo de cambio registró una depreciación nominal del 2,5%, que lo situó en el límite inferior de la banda cambiaria del BCH. En términos reales, se trata de una ligera apreciación que contribuyó a moderar el ritmo inflacionario. Por otra parte, la mayor apreciación de algunos países centroamericanos redundó en un realce de la competitividad de Honduras.

Cabe señalar que el ciclo expansivo en que se encuentra la economía hondureña está caracterizado por la aceleración de la demanda externa e interna. Sin embargo, ambas moderaron su dinamismo en comparación con el año anterior, debido en parte a un menor crecimiento de la economía mundial y a los efectos adversos de los altos precios del petróleo. El consumo, que obedece en gran medida al incremento excepcional de las remesas, se convirtió en el elemento más sólido de la demanda interna, ya que la inversión sufrió un ligero retroceso, que habría sido más pronunciado aún si la inversión pública no hubiese crecido en torno al 20%.

El crecimiento de las distintas ramas de actividad fue bastante parejo. Si bien en el 2004 se observó una desaceleración en dos sectores, en el 2005 todos registraron tasas de crecimiento positivas, que fluctúan entre el 2% y el 6%. La única excepción es el sector de la construcción, que sufrió una expansión cercana al 15%. La agricultura vio moderado su crecimiento a causa de los problemas climáticos, mientras la industria manufacturera creció más debido al dinamismo de la maquila. También mostraron un buen desempeño los sectores del turismo y las telecomunicaciones.

En el último trimestre, se moderó la tendencia al alza de los precios al consumidor, por lo que se estima que la tasa de inflación será de un 8,0%. Si bien está fuera del rango del 6,5% al 7,5% estipulado en el programa monetario, es menor que el 9,2% registrado en el 2004 y obedece en gran medida al impacto del alza de los precios del petróleo. Los rubros que registraron más incrementos son el transporte, alimentos y bebidas no alcohólicas, y alojamiento, agua, electricidad y gas y otros combustibles.

Si bien todavía no se dispone de cifras sobre el mercado laboral, cabe señalar que la situación siguió siendo precaria, dada la tasa de subempleo, que supera el 30%. Mientras tanto, el salario mínimo real promedio registró un incremento de solo un 0,8%.

En relación con el sector externo, el déficit de la cuenta corriente se amplió levemente, del equivalente al 5,2% del PIB al 5,7%. Tanto las exportaciones (6%) como las importaciones (12%) crecieron menos que el año anterior, pero las últimas continuaron expandiéndose a tasas más altas.

HONDURAS: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2003	2004	2005 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	3,5	5,0	4,2
Precios al consumidor	6,8	9,2	7,7 ^b
Salario mínimo real	8,6	0,8	0,8
Dinero (M1)	15,4	15,2	17,5 ^c
Tipo de cambio real efectivo ^d	1,8	1,5	0,2 ^e
Relación de precios del intercambio	-4,3	-0,9	-2,8
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano	7,6	8,0	6,8 ^f
Resultado global			
del gobierno central / PIB	-5,6	-3,1	-3,0
Tasa de interés pasiva nominal	11,5	11,1	10,9 ^g
Tasa de interés activa nominal	20,8	19,9	19,0 ^g
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	2 693	3 066	3 257
Importaciones de bienes y servicios	3 839	4 557	5 037
Saldo en cuenta corriente	-292	-391	-468
Cuentas de capital y financiera	65	759	496
Balanza global	-227	368	28

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

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta noviembre del 2005.

^c Variación del promedio de enero a agosto del 2005 respecto del mismo período del año anterior.

^d Una tasa negativa significa una apreciación real.

^e Variación del promedio de enero a octubre del 2005 respecto del mismo período del año anterior.

^f Dato correspondiente a mayo.

^g Datos anualizados, promedio de enero a septiembre.

Las exportaciones tradicionales se estancaron debido al desempeño de distinto signo del café y el banano. El precio del café mejoró, pero el volumen exportado disminuyó, mientras que con el banano sucedió lo contrario. Las exportaciones no tradicionales crecieron un 6%, especialmente las de camarones, langostas y melones. Por último, el valor agregado de la maquila se elevó un 10%.

El alza de las importaciones de bienes respondió al incremento de los bienes de consumo, sustentado en gran parte por las remesas, y de las materias primas y bienes intermedios, causado por la factura petrolera. En cambio, las importaciones de bienes de capital fueron inferiores a las del 2004, acorde con la debilidad de la inversión.

En la cuenta financiera se registró un saldo positivo de 500 millones de dólares. La inversión extranjera directa se mantuvo en el nivel habitual, cercano a los 200 millones de dólares, y se canalizó en su mayor parte a las zonas francas. La acumulación de activos de reserva ascendió a 180 millones de dólares.

México

La economía mexicana redujo su tasa de crecimiento del 4,2% en el 2004 al 3% en el 2005, lo que supuso un aumento del PIB por habitante del 1,6%. La inflación y las tasas de interés se mantuvieron estables y con tendencia a la baja, lo que contribuyó a la disminución del riesgo país. Las exportaciones se desaceleraron pese al repunte de los ingresos petroleros causado por los altos precios internacionales. A pesar del dinámico crecimiento de la economía estadounidense, perdió impulso la demanda de manufacturas mexicanas desde ese país debido a la creciente absorción de productos asiáticos. En particular, China se consolidó como el segundo exportador a los Estados Unidos después de Canadá. Como también disminuyó la tasa de expansión de las exportaciones, el déficit en la cuenta corriente fue similar al del 2004 (1,2% del PIB). El consumo se desaceleró, aun cuando el crédito al consumo mantuvo una expansión significativa. La formación de capital se elevó por segundo año, después de un trienio de descensos consecutivos, combinando mayores inversiones en maquinaria y equipo y un menor dinamismo de la construcción, aunque continúa en ascenso el crédito a la vivienda. El crecimiento económico del 2004 y 2005 fomentó la ocupación, mientras las remuneraciones reales se mantuvieron invariables.

La política económica se sustentó en la austeridad fiscal y monetaria, en un contexto en que los ingresos extraordinarios del petróleo otorgaron mayores grados de libertad para el cumplimiento de la meta de déficit fiscal (0,2% del PIB) y la amortización de la deuda pública. El régimen de flotación cambiaria arrojó una apreciación real del peso (3%), como consecuencia de los elevados flujos de remesas de los emigrantes, las exportaciones de hidrocarburos y la inversión extranjera directa.

Los ingresos del sector público se elevaron un 5,2% real en el período enero-octubre, impulsados por el incremento de los ingresos petroleros (7,1%) que llegaron a representar el 36,2% del total. Los ingresos no petroleros registraron un alza del 4,1% en el mismo período. Las modificaciones fiscales del 2004 contribuyeron a que la recaudación por concepto del IVA aumentara un 6,3% en términos reales y la del impuesto sobre la renta un 5,8%.

La captación de ingresos más allá de lo previsto permitió elevar en un 2,9% el gasto presupuestario real del sector público entre enero y octubre, ante el impulso de mayores erogaciones corrientes (6,6%) aunque la

inversión física se redujo (-1,1%). Se incrementaron las asignaciones adicionales a los estados por ingresos petroleros excedentes, de conformidad con el mecanismo fiscal para el reparto de estos ingresos establecido en la nueva legislación, cuyo objetivo es hacer más transparente el empleo de estos fondos.

Se estima que los requerimientos financieros del sector público, que abarcan todas las actividades, independientemente de que las ejecuten entidades públicas o privadas, ascendieron al 2,2% del PIB y al 2,3% si se excluyen los ingresos excepcionales correspondientes a las utilidades del Banco de México o a las privatizaciones.

El gobierno federal adquirió reservas internacionales del Banco de México para cubrir vencimientos de títulos de deuda en el 2006 y 2007 por un total de 4.767 millones de dólares. Hasta octubre, se amortizaron pasivos externos por casi 17.000 millones de dólares, lo que contribuyó al descenso del saldo equivalente a 1,3 puntos del PIB. Dado que la deuda interna se elevó, la deuda pública neta total representó el 23,1% del producto hasta octubre, cifra similar a la de cierre del 2004.

Para alcanzar el objetivo de la política monetaria, de una inflación cercana al 3%, se recurrió al “corto” (depósitos de bancos comerciales en el banco central) como principal instrumento; este se elevó de 69 millones de pesos diarios al cierre del 2004 a 79 millones de pesos diarios en marzo del 2005, cifra que prevaleció hasta fines de año. Las autoridades mantuvieron esta orientación restrictiva la mayor parte del año, en línea con la política monetaria de los Estados Unidos; sin embargo, a medida que se fortalecía la estabilidad financiera y menguaba la inflación, a partir de octubre la postura monetaria interna se desvinculó de la estadounidense. De hecho, la tasa de “fondeo bancario”, que había aumentado del 6,1% a principios de año al 9,75% a finales de junio, disminuyó al 9,0% a fines de octubre.

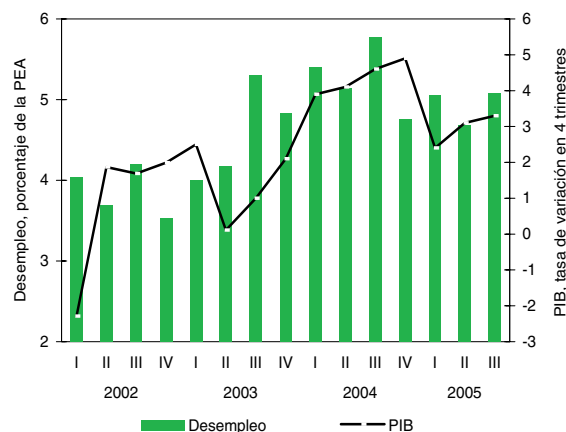
La expansión de la base monetaria (7,6% real en octubre respecto de igual mes del año anterior) se desaceleró levemente, en tanto que se redujo la preferencia por instrumentos líquidos y se elevó la de los demás instrumentos: el M1 aumentó un 7,3%, especialmente los depósitos de cuenta corriente, y se registró un significativo aumento del M2 (12,4%) y del ahorro financiero (13,7%). La reducción de las necesidades financieras del sector público y la holgura en los mercados financieros internacionales ayudaron a mantener la disponibilidad de recursos financieros para el sector privado.

El financiamiento al sector privado no bancario se elevó un 3% en términos reales entre junio del 2004 y junio del 2005, mientras que el crédito a los hogares aumentó un 14,1%, destacando el dinamismo del destinado al consumo (42%), mientras que los préstamos hipotecarios crecieron un 6,5%. El financiamiento total a las empresas disminuyó un 4,2% en términos reales en el mismo período, aunque dentro del crédito otorgado por la banca comercial a la construcción se observó gran dinamismo, en contraste con la marcada desaceleración del crédito al sector manufacturero y la disminución del agropecuario.

El mercado cambiario mostró una ligera tendencia a la apreciación del peso, especialmente en el último trimestre, al afianzarse la entrada de divisas por remesas, inversión extranjera directa y exportaciones de petróleo. La cotización nominal descendió de 11,26 pesos por dólar a principios de año a alrededor de 10,50 pesos a finales de noviembre. En los primeros 11 meses la paridad promedio fue de 10,92 pesos por dólar, por lo que se estima una apreciación real del 3% a lo largo del año.

El Banco de México siguió acumulando reservas internacionales, aunque en menor medida que en los años anteriores, puesto que operó el mecanismo del Banco de México para reducir su acumulación, mediante el cual se deshizo de 3.388 millones de dólares hasta el mes de octubre. A fines de noviembre, la variación neta de las reservas era de casi 4.000 millones de dólares respecto de

MÉXICO: PRODUCTO INTERNO BRUTO Y DESEMPLEO



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

la observada a fines del 2004, y se registraba un saldo de 65.474 millones.

La economía se expandió un 3% entre enero y septiembre, cifra que se estima prevaleció en el cuarto trimestre. La demanda externa se desaceleró debido al desplazamiento de productos mexicanos en el mercado estadounidense ante la competencia de otros países. La demanda interna evolucionó favorablemente en respuesta al dinamismo del empleo, las remesas y la expansión del crédito. Se estima que el consumo privado aumentó cerca de un 4% en el año, mientras que el del gobierno se estancó. El aumento de la formación bruta de capital fijo se estima en un 6% (7,5% el año anterior), lo que obedeció al menor dinamismo de la construcción, puesto que la compra de maquinaria y equipo se expandió significativamente.

Como consecuencia de la desaceleración de las exportaciones manufactureras (80% del total exportado), la producción del sector apenas creció (0,9%) en los primeros nueve meses del año. Retrocedieron la actividad de las ramas textil (-1,9%), madera (-2,8%), metálica básica (-0,4%) y productos metálicos, y maquinaria y equipo (-1,2%), mientras las del papel y sustancias químicas se incrementaron un 1,5% y un 0,7%, respectivamente. La producción de vehículos automotores aumentó un 1% entre enero y octubre gracias al empuje de las ventas internas (4,4%), ya que las exportaciones continuaron descendiendo, aunque en menor medida. Los servicios básicos mantuvieron su tendencia positiva gracias al impulso del consumo privado y del gasto público.

En el 2005, la inflación se mantuvo dentro de los límites previstos por la autoridad monetaria y ascenderá a alrededor de 3% a fines de año. Se observaron ciertas presiones

inflacionarias en las localidades afectadas por los huracanes Stan y Wilma, pero fueron neutralizadas por la oportuna reposición de la oferta y no influyeron en el nivel general de precios, a cuya menor variación contribuyó la apreciación del peso frente al dólar. El componente no subyacente de la inflación se desaceleró progresivamente (2,85% a octubre), debido a menores aumentos de los precios agropecuarios, de los bienes y servicios controlados y de la educación. El componente subyacente disminuyó debido a la menor variación de los precios de los alimentos procesados.

A pesar del menor dinamismo de la economía, la tasa de desocupación abierta disminuyó de un 5,4% de la población económicamente activa (PEA) urbana entre enero y octubre del 2004 a un 4,9% en el mismo lapso del 2005, tanto por la recuperación del empleo formal desde el 2004 como por la absorción de mano de obra del sector informal. De acuerdo con la nueva encuesta nacional de ocupación y empleo, la población subempleada representó el 7% de la PEA y el empleo informal abarcó a 11,9 millones de personas (28,2% de la población ocupada).

El número de trabajadores afiliados al Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) superó los 13 millones hasta octubre (4,2% más que en el mismo mes del 2004) y el promedio anual fue superior al máximo previo registrado en el 2000 (12,6 millones); en este contexto destacan el aumento del empleo en la industria maquiladora (5,5% entre enero y septiembre), con lo que llegó a 1.164 millones de ocupados, cifra de todas formas un 10% inferior a la registrada en el 2000.

La productividad del trabajo en la industria manufacturera aumentó un 2% hasta el mes de julio (6,7% en el mismo período del año anterior), mientras las remuneraciones medias reales disminuyeron un 0,4%; en tanto, el sector de comercio registró un alza de la productividad del 4,3% y un incremento de las remuneraciones del 0,3%, en el mismo período.

El comercio exterior se desaceleró. Las exportaciones aumentaron un 12,0% entre enero y octubre (2,3 puntos porcentuales menos que en el 2004), tasa idéntica a la de las importaciones, lo que arrojó un déficit comercial de 4.849 millones de dólares (15,4% más que entre enero y octubre del 2004). A pesar de una disminución del volumen, las exportaciones petroleras siguieron siendo las más dinámicas (35,8%), mientras las no petroleras se elevaron un 8,8% (3,7 puntos porcentuales menos que en el 2004). Entre enero y octubre el precio promedio de la mezcla mexicana fue de 42,5 dólares por barril (30,9 dólares por barril en el 2004). La menor dinámica de las exportaciones afectó a las importaciones, sobre todo las de bienes intermedios, que crecieron un 9,3% en el período indicado (15% en el 2004).

La participación de las exportaciones mexicanas en el total mundial importado por los Estados Unidos disminuyó

MÉXICO: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2003	2004	2005 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	1,4	4,2	3,0
Precios al consumidor	4,0	5,2	2,9 ^b
Salario medio real ^c	1,3	0,2	-0,3
Dinero (M1)	14,2	13,9	10,7 ^d
Tipo de cambio real efectivo ^e	12,5	4,7	-2,4 ^f
Relación de precios del intercambio	1,0	2,9	2,9
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano	4,6	5,3	4,8
Resultado global del sector público / PIB	-0,6	-0,3	-0,2
Tasa de interés pasiva nominal	5,1	5,4	7,7 ^g
Tasa de interés activa nominal	6,9	7,2	9,9 ^h
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	177 299	201 911	225 830
Importaciones de bienes y servicios	187 680	215 372	241 781
Saldo en cuenta corriente	-8 615	-7 271	-9 300
Cuentas de capital y financiera	18 053	11 329	14 800
Balanza global	9 438	4 058	5 500

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

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta noviembre del 2005.

^c Industria manufacturera.

^d Variación del promedio de enero a septiembre del 2005 respecto del mismo período del año anterior.

^e Una tasa negativa significa una apreciación real.

^f Variación del promedio de enero a octubre del 2005 respecto del mismo período del año anterior.

^g Datos anualizados hasta noviembre.

^h Datos anualizados hasta octubre.

del 10,7% al 10,2% entre septiembre del 2004 y septiembre del 2005, mientras la de China se incrementó del 12,8% al 14,2%, en el mismo período. Se espera que el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos al cierre del año sea de 9.300 millones de dólares, cifra equivalente al 1,2% del PIB. Las remesas familiares hasta septiembre registraron un valor acumulado de 14.719 millones de dólares (18,8% más respecto del 2004) y se prevé que rondan los 20.000 millones de dólares a fines de año; la inversión extranjera ascendería a unos 16.000 millones de dólares.

Ante las expectativas de una leve desaceleración de la economía de los Estados Unidos y en virtud de una competitividad poco dinámica, se prevé que el PIB de México en el 2006 crecerá a una tasa del 3,5%, apoyado principalmente en la demanda interna, que seguiría viéndose favorecida por la expansión del crédito al sector privado y una baja tasa de inflación (alrededor del 3%). En julio del 2006 se celebrarán elecciones presidenciales. En lo que se prevé como un proceso muy competitivo, se espera una transición sin mayores sobresaltos en el frente económico.

Nicaragua

En el 2005 el producto interno bruto (PIB) real creció un 4%, lo que representa una pérdida de dinamismo de casi un punto porcentual con respecto al 2004 y un aumento del PIB por habitante del 1,4%. Aunque la expansión de la economía y el comercio mundiales favorecieron las exportaciones del país, el alza de los precios internacionales del petróleo y de algunos bienes básicos industriales se tradujo en un deterioro de los términos del intercambio, y un ascenso de la inflación, que pasó de 8,9% en 2004 a 11,3% en 2005, y contribuyó en gran medida al aumento del déficit comercial.

Además, la situación macroeconómica comenzó a debilitarse en medio de la incertidumbre provocada por la falta de apoyo parlamentario a las iniciativas del ejecutivo y por las crecientes tensiones políticas en una coyuntura determinada por las elecciones presidenciales previstas para el 2006. Como consecuencia de los problemas surgidos durante el examen y la aprobación del presupuesto público para el 2005 y de los escasos avances en el ámbito de las reformas estructurales, se suspendió de facto el programa trienal firmado con el Fondo Monetario Internacional en diciembre del 2002, lo que se reflejó en una considerable reducción de los desembolsos para el apoyo presupuestario y de la balanza de pagos.

A pesar del compromiso mostrado para lograr las metas cuantitativas y de los esfuerzos recientes para aplicar con la agenda de reformas estructurales antes que finalice el año, parece cada vez más difícil que el gobierno rescate el acuerdo trienal. No obstante, el alivio de la deuda previsto bajo la Iniciativa para la reducción de la deuda de los países pobres muy endeudados no se verá afectado. A fines de septiembre del 2005, Nicaragua había formalizado una reducción de la deuda externa de 3.782 millones de dólares, de un total previsto de 6.328 millones.

Es importante destacar que, en este contexto político y económico, Nicaragua ratificó el Tratado de Libre Comercio entre República Dominicana, Centroamérica y Estados Unidos.

Los efectos de la política fiscal fueron un factor clave del desempeño macroeconómico. El déficit fiscal del gobierno central antes de donaciones se redujo, lo que facilitó el cumplimiento de los objetivos de la política monetaria en materia de estabilidad de precios y cambiaria.

Los ingresos corrientes del gobierno central crecieron un 22,4% y la carga tributaria se elevó a un 16,7% del PIB. En contraste con el año anterior, las donaciones, equivalentes al 3,6% del PIB, se redujeron un 12%. En consecuencia, la participación de los ingresos totales en el PIB (20,8%) disminuyó medio punto porcentual.

Por otra parte, los gastos corrientes aumentaron un 13,3%, lo que redundó en un incremento del ahorro corriente, que pasó del 3,4% del PIB en el 2004 al 4% en el 2005. Ello obedeció al significativo descenso de las erogaciones por concepto de intereses de la deuda interna y externa (-17%). Por lo tanto, aunque los gastos totales aumentaron un 14,6%, se mantuvieron, como proporción del PIB, prácticamente sin cambio (22,8%), a pesar del aumento de los salarios, del subsidio otorgado al sector transporte, de las asignaciones al sector universitario y los municipios y de la expansión del gasto de capital. A consecuencia de esto, el déficit fiscal (excluidas las donaciones) descendió del 6,1% del PIB en el 2004 al 5,6% en el 2005. Cabe señalar que el gobierno transfirió al Banco Central un monto equivalente al 1,6% del PIB, lo que mejoró su posición financiera.

En el ámbito monetario, el Banco Central mantuvo la política cambiaria de minidevaluaciones diarias consistentes con una tasa de devaluación anual preanunciada como ancla de las expectativas inflacionarias. Sin embargo, ante la falta de una dirección clara de la política económica y las elevadas presiones inflacionarias, decidió no modificar la tasa de deslizamiento cambiario del 5% y mantuvo la tasa de encaje en un 16,25%. Por otra parte, las operaciones de mercado abierto permitieron reducir la deuda interna del ente emisor, al redimir en términos netos títulos al sector privado. De esta manera se propició la intermediación

financiera con menores tasas de interés. La estructura de la cartera de crédito revela el dinamismo del financiamiento para vivienda, consumo y comercio.

En el 2005 el crecimiento real de la producción fue moderado, pasando del 5,1% al 4%. El incremento del PIB fue impulsado tanto por el aumento de las exportaciones (6,3%) como por la expansión de la demanda interna (5%). Sin embargo, cabe destacar que si se excluye la reposición de existencias, el aumento de la demanda interna resulta mucho menor (4,1%) debido a la contracción en términos reales de la inversión pública (-1,4%). En cambio, la inversión privada y el gasto de consumo crecieron a tasas superiores a las registradas en el 2004.

En cuanto a la oferta, el crecimiento del PIB refleja principalmente el buen desempeño de las actividades agropecuarias orientadas a la exportación y el mayor valor agregado de la industria manufacturera, especialmente de las zonas francas y la construcción. El conjunto de las actividades de servicios ha contribuido también a la revitalización de la economía. Los sectores más dinámicos fueron los servicios financieros, el comercio, el transporte y las telecomunicaciones.

La inflación (11,3%) registró un aumento de 2,4 puntos porcentuales con relación al año anterior. El mayor crecimiento de los precios obedeció a factores coyunturales —entre otros, el aumento de los precios de los combustibles y del transporte, los ajustes en las tarifas de algunos servicios básicos y el alza temporal de los precios de algunos productos agrícolas debido a factores de oferta— y no a un deterioro de las condiciones monetarias o a un aumento del gasto interno.

Según los datos oficiales preliminares, a pesar del crecimiento económico, el nivel del desempleo se elevó ligeramente. En cambio, se estima que el salario promedio real se incrementó, sobre todo por el aumento de las remuneraciones del gobierno central. En abril se aprobó un reajuste del 15% del salario mínimo en todos los sectores.

La expansión de la actividad económica fue acompañada por un mayor desequilibrio en el sector externo. El déficit en cuenta corriente (865 millones de dólares) pasó del 16,5% del PIB en el 2004 al 18,1% en el 2005. Ello obedeció al incremento del déficit comercial, ya que el déficit de la cuenta de renta se contrajo marcadamente a causa de la reducción de los intereses pagados y del acentuado aumento de las transferencias corrientes (16,2%), sobre todo de las remesas familiares. La disminución de las corrientes de capital oficial fue compensada por las entradas de capital privado, pero el mayor ingreso neto de capital no fue suficiente para financiar el déficit en cuenta corriente, por lo que se produjo una pérdida de reservas internacionales netas.

NICARAGUA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2003	2004	2005 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	2,3	5,1	4,0
Precios al consumidor	6,6	8,9	10,5 ^b
Salario medio real	1,9	-2,2	-1,6
Dinero (M1)	...	24,2	25,6 ^c
Tipo de cambio real efectivo ^d	4,0	1,7	-0,4 ^c
Relación de precios del intercambio	-3,4	-1,9	-2,8
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano	10,2	9,3	...
Resultado global			
del gobierno central / PIB	-2,8	-2,2	-2,0
Tasa de interés pasiva nominal	5,6	4,7	4,0 ^e
Tasa de interés activa nominal	15,5	13,5	12,3 ^e
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	1 307	1 653	1 873
Importaciones de bienes y servicios	2 385	2 851	3 374
Saldo en cuenta corriente	-749	-732	-865
Cuentas de capital y financiera	280	-793	826
Balanza global	-470	-1 524	-39

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

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta octubre del 2005.

^c Variación del promedio de enero a octubre del 2005 respecto del mismo período del año anterior.

^d Una tasa negativa significa una apreciación real.

^e Datos anualizados, promedio de enero a octubre.

Las exportaciones crecieron un 12,7%, mientras las importaciones se elevaron un 19,7%. El aumento de las primeras se debió tanto a la recuperación de las ventas de productos tradicionales como a la expansión de las ventas de productos no tradicionales, entre otros los productos alimenticios, de cuero, de madera, plásticos y químicos, y al dinamismo de las exportaciones netas de las zonas francas, especialmente de la maquila textil, y a los ingresos provenientes de la industria turística.

Todos los rubros de importación registraron crecimientos considerables. Destacan el aumento de las importaciones de materias primas y bienes intermedios, sobre todo debido al alza de la factura de petróleo y derivados (44,4%), y las compras externas de bienes de capital, asociadas a la expansión de la inversión. Las compras de bienes de consumo registraron un considerable incremento, impulsadas por el aumento de los bienes no duraderos.

Si bien aún no se dispone de cifras oficiales de remesas familiares para el 2005, estas han seguido ocupando un lugar importante en la economía nicaragüense. En el 2004, representaron el 11,4% del PIB y el 36,7% del balance comercial y de renta.

Panamá

Pese a mostrar una cierta moderación en el 2005, la expansión de la economía panameña durante los últimos dos años fue acentuada (alrededor de un 6% en el 2005 y un 7,6% en el 2004), gracias a las favorables condiciones del entorno exterior y a la pujante demanda interna. Esto influyó positivamente en la tasa de desempleo, que descendió a un 9,6%, y en el déficit fiscal (3,6%), que se redujo sustancialmente. En contraste, el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos se incrementó al 9,8% del PIB y la inflación superó los patrones normales (4%). Para el 2006, se prevé un crecimiento del orden del 6,5%, siempre que se inicien los trabajos previstos de ampliación del Canal de Panamá y de saneamiento de la Bahía de Panamá. Sin ellos, el crecimiento sería menor dadas las expectativas de cierta moderación del comercio mundial y el aumento de las tasas de interés. Las presiones inflacionarias deberían disminuir y el saldo fiscal mejorar, de manera que el déficit sea del orden del 2,6%. Asimismo se espera un menor déficit de la cuenta corriente.

Para el 2005, el gobierno había previsto cuatro grandes proyectos: la reforma fiscal, la reforma de la seguridad social, el término de las negociaciones de un tratado de libre comercio con los Estados Unidos y un referéndum sobre la ampliación del Canal. Dado que estos proyectos han sido conflictivos, solamente se pudo avanzar en los dos primeros.

En febrero se aprobó una reforma fiscal que abarca 11 medidas relativas a gastos y otras 12 que se refieren a ingresos. Una de las medidas más polémicas, cuyo efecto se hará sentir en el 2006 y que provocó la oposición del sector empresarial, es el “cálculo alternativo” del impuesto sobre la renta, que obliga a pagar un porcentaje sobre los ingresos brutos. Por otra parte, la propuesta de reforma de la seguridad social se enfrentó a mayor oposición y condujo a la paralización de algunos sectores como la construcción, que detuvo sus actividades durante un mes. Como consecuencia, fue necesario convocar a un diálogo con grupos de la sociedad civil, del cual surgió una propuesta que incluye la modalidad de ahorro individual y que se presentó como proyecto de ley a fines de año.

El déficit del sector público no financiero (SPNF) se redujo del 5% del PIB al 3,6%. Los ingresos aumentaron en torno al 11% real debido a un incremento de la recaudación de ingresos tributarios, que obedeció a la actividad económica pujante y a una mejor fiscalización, y a un alza de los ingresos no tributarios en el rubro de

los dividendos. Los gastos se incrementaron un 5%, a raíz de las transferencias y los intereses de la deuda. En cambio, la inversión pública se redujo y disminuyó la planilla. El ajuste fiscal facilitó la reducción de la deuda flotante, por lo que disminuyó el retraso de los pagos a los proveedores.

Durante el 2005, se aplicaron medidas destinadas a mejorar el perfil de la deuda pública. La reforma fiscal y los esfuerzos por reformar el sistema de seguridad social, aunados a la situación favorable de los mercados financieros internacionales, propiciaron la reducción del riesgo país a un mínimo histórico. Esto permitió sustituir parte de la deuda costosa y la de vencimiento de corto plazo a fin de mitigar los efectos presupuestarios del servicio de la deuda. Hasta septiembre, la deuda pública ascendía a 10.030 millones de dólares, lo que representa un aumento de 52 millones y de los cuales las tres cuartas partes corresponden a la deuda externa.

El sector bancario se benefició de la favorable situación económica nacional y regional, especialmente de los clientes de Sudamérica, y se instalaron dos nuevos bancos en la plaza. Entre diciembre del 2004 y septiembre del 2005 sus activos se elevaron un 4%, con lo que se recuperó la merma del período 2002-2003. Otros indicadores, como la liquidez, las utilidades y la tasa de morosidad, también registraron mejoras.

La cartera crediticia aumentó en torno al 9% hasta septiembre, impulsada por el crédito hipotecario (15%) y los créditos al consumo personal (9%) y el comercio (13%). Por otra parte, las tasas de interés pasivas se incrementaron ligeramente, mientras que las tasas activas mostraron una leve disminución, lo que redujo el margen de intermediación.

La política comercial estuvo orientada a concluir las negociaciones de un tratado de libre comercio con los Estados Unidos y otro con Singapur. Sin embargo, con el primer país se produjo un estancamiento, aunque se prevé una última ronda de negociaciones para comienzos del 2006. En cambio, con el segundo, las negociaciones se concluyeron sin contratiempos. También se reanudaron las negociaciones con Chile y se firmó el acuerdo de promoción y protección recíproca de las inversiones con México.

El crecimiento del 6%, fue inferior al del 2004, pero superior al crecimiento potencial de la economía. Los sectores que proveen servicios al resto del mundo se beneficiaron del dinamismo de la economía estadounidense y de la región asiática, así como del sostenido crecimiento de América Latina. La demanda interna se expandió debido al incremento del consumo de los hogares (estimulado por el aumento del nivel de empleo y el crédito) y a las cuantiosas inversiones privadas, en los puertos y en el sector turismo, entre otros.

En términos sectoriales, el sector agrícola y pesquero tuvo un buen desempeño (6%), sobre todo por el aumento de la pesca, el ganado y los cultivos de exportación como el café y la piña. La industria manufacturera registró un leve crecimiento gracias a las industrias relacionadas con el procesamiento de alimentos y la fabricación de productos metálicos. El comercio también tuvo una satisfactoria evolución (6%), tanto en su componente interno como en la Zona Libre de Colón. El sector más dinámico sigue siendo el de transporte, almacenamiento y comunicaciones (12%), dados los buenos resultados observados en las actividades de los puertos, el ferrocarril, el Canal y la telefonía celular.

La inflación interanual hasta octubre registró una variación del 3,9%, la más alta desde 1982. Esta alza extraordinaria se debió al efecto de los precios internacionales del petróleo, ya que el transporte registró una variación superior al 10%. También se observaron alzas significativas en los sectores de vivienda, agua, electricidad y gas, y alimentos y bebidas. La inflación medida por el índice de precios al por mayor fue superior (6,6%), lo que hace suponer que se mantendrá una inflación más alta de lo habitual en el 2006.

La situación del mercado laboral continuó mejorando, gracias al marcado dinamismo de la economía. La tasa de desempleo urbano registró una disminución significativa, del 14,1% al 12%. No se reajustó el salario mínimo en el 2005, por lo que el salario real medio varió muy poco.

El déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos siguió incrementándose, del equivalente al 7,7% del PIB

PANAMÁ: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2003	2004	2005 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	4,2	7,6	6,0
Precios al consumidor	1,5	1,5	4,0 ^b
Salario mínimo real	0,7	0,9	-2,9
Dinero (M1)	7,3	14,2	7,7 ^c
Tipo de cambio real efectivo ^d	2,6	5,0	2,7 ^e
Relación de precios del intercambio	-4,4	-1,9	-1,9
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo ^f	13,1	11,8	9,6
Resultado global del			
sector público no financiero / PIB	-4,8	-5,0	-3,6
Tasa de interés pasiva nominal	4,0	2,2	2,7 ^g
Tasa de interés activa nominal	8,9	8,2	8,4 ^g
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	7 606	8 611	9 634
Importaciones de bienes y servicios	7 464	8 901	10 213
Saldo en cuenta corriente	-437	-1 104	-1 515
Cuentas de capital y financiera	284	709	1 834
Balanza global	-153	-395	319

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

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta octubre del 2005.

^c Variación del promedio de enero a agosto del 2005 respecto del mismo período del año anterior.

^d Una tasa negativa significa una apreciación real.

^e Variación del promedio de enero a octubre del 2005 respecto del mismo período del año anterior.

^f Incluye el desempleo oculto.

^g Datos anualizados, promedio de enero a agosto.

en el 2004 al 9,7% en el 2005, a causa del aumento de las exportaciones (12%) y las importaciones (15%). Las exportaciones de bienes se vieron favorecidas por el dinamismo del comercio mundial, sobre todo las de café, melón, sandía, piña y larvas de camarón. En cambio, las exportaciones de banano registraron una caída, en tanto que las importaciones de bienes registraron incrementos significativos en el rubro de los derivados del petróleo y en los bienes de capital.

El saldo positivo de la balanza de servicios aumentó más de 100 millones de dólares, a alrededor de 1.400 millones. Esto obedeció al aumento del peaje, el incremento del volumen transportado por el Canal, y al buen desempeño de las actividades portuarias y turísticas. La balanza de renta, en contraste mostró un déficit de 100 millones de dólares correspondiente a utilidades y dividendos.

La cuenta financiera (incluidos los errores y omisiones) registró un saldo positivo de 1.800 millones de dólares. Si bien no fue tan alta como en el 2004, la inversión extranjera directa (700 millones de dólares) siguió siendo una de las principales fuentes de financiamiento del alto déficit de la cuenta corriente.



El Caribe

Bahamas

En el 2005, se estima que la economía de Bahamas creció un 3,5%. Si bien el sector turismo declinó, el aumento en la actividad de la construcción y la expansión de la demanda de consumidores impulsaron el crecimiento. Por otra parte, las importaciones de combustible continuarán afectando la balanza de pagos, dados los altos costos de la energía. Sin embargo, las perspectivas para el 2006 indican un crecimiento económico estable. Las inversiones en el sector turismo continúan, lo que favorece a la construcción.

Para el 2005, se espera un aumento del déficit fiscal al 2,8% del PIB, luego de haberse contraído al 2,3% en el 2004.¹ Por lo tanto, el déficit habría alcanzado prácticamente el nivel observado en el 2003 (2,9% del PIB).

Según las estimaciones se incrementarán los ingresos fiscales, sin que se observe un aumento en los impuestos ni la introducción de nuevos tributos. El gobierno se ha propuesto aumentar el porcentaje de recuperación de los gastos relacionados con el transporte aéreo en Family Islands, pero el incremento de los ingresos dependerá especialmente de una administración tributaria más eficiente.

El aumento de la recaudación será insuficiente para compensar la expansión del gasto, que se acrecentará debido a las alzas de los salarios y beneficios de los funcionarios públicos, como la policía y la defensa nacional, y a los gastos de educación. Los gastos de capital aumentarán debido a las mejoras de la infraestructura.

El déficit fiscal contribuirá al aumento de la deuda, que constituye una fuente de preocupación. La deuda pública, que incluye garantías gubernamentales por concepto de deuda de empresas públicas, ascendía al 44,3% del PIB a fines del 2004 y se incrementó un 10% nominal en los 12 meses transcurridos hasta junio del 2005.

La base monetaria se expandió debido a la entrada de divisas del sector privado y a los ingresos por concepto de turismo. Esto se tradujo en un incremento de los

depósitos a plazo (18%), reflejado en una oferta monetaria más alta, es decir, un aumento del agregado M3 (9,6% en doce meses hasta junio del 2005). La expansión más acelerada del crédito fue insuficiente para absorber estas entradas y, por consiguiente, aumentaron las reservas externas y la liquidez.

La expansión del crédito se fortaleció en los 12 meses transcurridos hasta septiembre del 2005, pese a que se observó una contracción del crédito al sector público (-10,5%). En cambio, el crédito al sector privado aumentó un 10,3%, del cual más de la mitad corresponde a préstamos hipotecarios y aproximadamente un tercio a créditos de consumo.

En la primera mitad del 2005, el sector de la construcción se expandió gracias a la liquidez en el sistema bancario. En dicho período, el volumen de créditos hipotecarios aumentó un 104% para la vivienda y un 68% para el comercio, respecto de igual período del año anterior, y los valores totales aumentaron un 146% y 106%, respectivamente.

El sector del turismo mostró una contracción en los primeros ocho meses del 2005 respecto del mismo período del 2004. El número total de llegadas de turistas hasta agosto disminuyó un 6,9%, lo que responde a una reducción de las llegadas de turistas por aire y en cruceros de un 2,4% y un 9,1%, respectivamente. En Grand Bahama disminuyeron las llegadas de turistas en un 25,6%, lo que

¹ El año fiscal 2005 se extiende del 1° de julio del 2005 al 30 de junio del 2006.

se atribuye en parte a una reducción de la capacidad dado que el complejo turístico “Global Oasis” ha permanecido cerrado desde septiembre del 2004.

La inversión en turismo ha sido considerable. Kerzner International iniciará la tercera fase de expansión de su propiedad “Atlantis” y Grand Bahama podrá beneficiarse de varios grandes proyectos que aún se encuentran en fase de planificación. Las mejoras en el aeropuerto han permitido aumentar la capacidad de traslados aéreos. Asimismo, se han establecido nuevas conexiones desde Europa, así como de los Estados Unidos.

El sector aún enfrenta desafíos, dado que la temporada de huracanes del 2005 podría traducirse en una disminución de la demanda de Estados Unidos, en tanto que la demanda de Europa podría verse afectada por el incremento de los precios del petróleo.

Por otra parte, la tasa de inflación fue del 2,4% (septiembre a septiembre). El alza del precio del petróleo afectó a los precios del transporte y las comunicaciones (3,1%), y a los de los alimentos y bebidas (3,3%). De hecho, se observó un incremento de los precios de todos los rubros, salvo los de la ropa y el calzado que continuaron mostrando una tendencia a la baja (-1,8%).

En la primera mitad del 2005, el saldo global de la balanza de pagos fue de 93 millones de dólares, un 45% menos que en el mismo período del 2004. Un incremento significativo del superávit de la cuenta financiera y capital, considerando errores y omisiones, permitió compensar el marcado aumento del déficit de la cuenta corriente, lo que se tradujo en un ingreso marginal de las reservas internacionales netas.

La ampliación del déficit de la cuenta corriente respondió, por una parte, al aumento de las importaciones de petróleo y, por otra, a una leve contracción del ingreso neto por concepto de viajes. En tanto, el notable crecimiento

BAHAMAS: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2003	2004	2005 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	1,9	2,8	3,5
Precios al consumidor	2,3	1,0	2,4 ^b
Dinero (M1)	4,8	23,3	18,8 ^c
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo	10,8	7,0	...
Resultado global			
del gobierno central / PIB	-2,9	-2,3	-2,8
Tasa de interés pasiva nominal	3,9	3,8	3,2 ^d
Tasa de interés activa nominal	12,0	11,2	10,5 ^d
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	2 405	2 590	2 755
Importaciones de bienes y servicios	2 709	3 032	3 418
Saldo en cuenta corriente	-418	-199	-408
Cuentas de capital y financiera	322	383	438
Balanza global	-97	184	30

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

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta septiembre del 2005.

^c Variación del promedio de enero a septiembre del 2005 respecto del mismo período del año anterior.

^d Datos anualizados hasta septiembre.

de las transferencias fue anulado por la expansión del déficit de la balanza de renta.

La cuenta financiera y de capital, incluidos errores y omisiones, mejoró en la primera mitad del 2005, en comparación con el 2004, al pasar de un déficit de 85 millones de dólares a un superávit de 232,8 millones. Las mayores entradas por concepto de inversiones en construcción y turismo, así como los fondos asociados al proyecto “Cable Beach”, contribuyeron a esta mejora.

Barbados

En el 2005, la economía de Barbados sufrió una desaceleración del ritmo de crecimiento (2,8%) con respecto al año anterior (4,9%). La actividad económica fue impulsada por todos los sectores productores de bienes no transables. A pesar de la menor expansión de la actividad, la tasa de inflación aumentó de manera significativa (5,1% en los 12 meses concluidos en junio) en comparación con años anteriores, debido al aumento de los precios internacionales del petróleo. Para el 2006, se proyecta un crecimiento del PIB del 3,3%, una moderación de la tasa de inflación (2,4%) y una reducción del déficit global de la balanza de pagos (1,2% del PIB).

En los primeros nueve meses del año, las cuentas fiscales mejoraron como consecuencia de una mayor expansión de los ingresos en comparación con los gastos. El déficit mostró un descenso de 2,9 millones de dólares de Barbados en relación con el año anterior y ascendió a 98 millones.

Los ingresos se expandieron un 6,3% estimulados por la mayor recaudación de impuestos de empresas internacionales y servicios financieros. Por otra parte, los ingresos derivados de los impuestos a las personas físicas disminuyeron un 14%, lo que redundó en la reducción de la tasa tributaria del 40% al 37,5% aplicable a los tramos de ingresos superiores a los 24.200 dólares de Barbados.

Los gastos aumentaron un 5,7%, debido a aumentos de los gastos corrientes y de capital, en este último caso debido al inicio de los preparativos para la Copa Mundial de Críquet. El déficit fue financiado en el mercado local con el fin de evitar los sobresaltos que podrían afectar a la economía si se recurriera al financiamiento en el mercado internacional de capitales.

Las autoridades intentan terminar el año en curso con un déficit equivalente al 2,3% del PIB, debido a la disminución de la tasa de crecimiento y, por ende, de los ingresos tributarios. Para el 2006, se prevé un nuevo aumento del déficit (2,7% del PIB) como consecuencia del alza de los gastos derivados de trabajos para la mejora de la infraestructura y de los preparativos para la Copa Mundial de Críquet.

BARBADOS: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2003	2004	2005 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	2,4	4,9	2,8
Precios al consumidor	0,3	4,3	5,5 ^b
Dinero (M1)	23,4	22,1	3,0 ^c
Tipo de cambio real efectivo ^d	3,3	4,4	-0,3 ^e
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo abierto	11,0	9,8	9,4 ^f
Tasa de interés pasiva nominal	2,9	3,0	3,4 ^g
Tasa de interés activa nominal	7,4	7,4	8,1 ^g
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	1 430	1 460	1 493
Importaciones de bienes y servicios	1 584	1 780	1 819
Saldo en cuenta corriente	-169	-354	-353
Cuentas de capital y financiera	237	184	208
Balanza global	67	-170	-145

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

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta junio del 2005.

^c Variación del promedio de enero a agosto del 2005 respecto del mismo período del año anterior.

^d Una tasa negativa significa una apreciación real.

^e Variación del promedio de enero a junio del 2005 respecto del mismo período del año anterior.

^f Dato correspondiente al primer semestre.

^g Datos anualizados hasta septiembre.

Ante una mayor inflación, las autoridades monetarias adoptaron una postura restrictiva. Por consiguiente, el banco central aumentó la tasa de interés mínima sobre los depósitos, con el fin de atenuar el crecimiento de la demanda de crédito, disminuir la liquidez bancaria y contener las expectativas inflacionarias. La tasa de interés pasiva subió del 2,25% en enero al 4,25% en septiembre. En consonancia, la tasa de interés sobre los bonos del tesoro se incrementó del 2,76% al 5,28%.

La oferta monetaria ampliada se expandió más del 6% en los primeros nueve meses del año, como resultado del incremento de los depósitos de los organismos estatutarios y el gobierno central. Se espera que durante el 2005 la oferta monetaria aumente un 7% (85,3% del PIB), lo que supondría una disminución con respecto al ritmo de crecimiento del año pasado (17%).

En los primeros nueve meses del año, el crecimiento fue encabezado por el sector de la construcción, en particular por el subsector residencial, los preparativos para la Copa Mundial de Críquet y obras viales. La evolución del comercio mayorista y minorista y del transporte y las comunicaciones (2,7% y 4,2%) obedece

a una mayor demanda de bienes de consumo y telefonía móvil. En los primeros nueve meses del año, la tasa de crecimiento de la actividad turística (4%) se contrajo con respecto al 2004 (12%). El número de turistas de Canadá y el Reino Unido disminuyeron en un 9%, y se espera un crecimiento del 3% para todo el año.

Por otra parte, la tasa de desempleo disminuyó del 9,8% en el promedio del 2004 al 9,4% en la primera mitad del 2005.

El déficit de la balanza de pagos se redujo (del 6,1% del PIB en el 2004 al 4,8% en el 2005), debido a una mejora del saldo de la cuenta de capital y financiera, mientras el saldo de la cuenta corriente se mantuvo estable.

Las exportaciones de bienes se elevaron levemente, y las importaciones también tuvieron un aumento reducido. Esto último obedece al menor ritmo de crecimiento de la actividad económica, que contrarrestó el alza de los precios internacionales del petróleo. Por otra parte, cabe destacar la reducción de los ingresos ligados a las actividades turísticas, lo que se tradujo en una disminución del superávit de la cuenta de servicios (28% y 26% del PIB en el 2004 y 2005, respectivamente).

Belice

En el 2005, la tasa de crecimiento de la actividad económica fue del 3%, significativamente menor que la del año anterior (4,6%). La evolución en el primer semestre respondió al dinamismo de los sectores de pesca, comercio y turismo, y se vio contrarrestado en el segundo por la disminución de la corriente de turistas y los problemas causados por la sequía en la agricultura. La balanza de pagos mostró un aumento del superávit, que obedeció a un mayor ingreso neto de capitales por concepto de préstamos oficiales para financiar el déficit fiscal.

El déficit del gobierno se redujo del 9% al 7% del PIB entre los ejercicios fiscales 2004 y 2005,¹ a pesar de que los ingresos fueron inferiores a la meta establecida, y los gastos fueron superiores a lo esperado.

En el ejercicio fiscal 2004, el déficit fiscal sobrepasó ampliamente la meta establecida por las autoridades. Las autoridades intentan reducir significativamente el déficit en el 2005, para lo cual establecieron una meta no superior al 3% del PIB. Considerando las reducciones de impuestos efectuadas después de la aprobación del presupuesto fiscal, así como los ajustes a los gastos, se revisó esta meta y se fijó en 3,6%. Sin embargo, la reducción del déficit no será de la magnitud deseada por el gobierno, debido a la merma de los ingresos tributarios y al alza de los gastos ocasionados por el alza inesperada de los precios del petróleo. Esta situación fiscal se traducirá en un aumento del 9% de la deuda pública, que ya superó el 100% del PIB en el 2004.

La oferta monetaria ampliada mostró un aumento del 4,6%, debido a la expansión de los activos internacionales netos, que compensó con creces la restricción del crédito interno neto. La evolución de los activos externos netos se explica por el ingreso neto proveniente de préstamos oficiales y la venta de los activos de la compañía de telecomunicaciones de Belice. La restricción del crédito se enmarca en una política monetaria contractiva, destinada a contener la expansión del gasto agregado.

En diciembre del 2004, las autoridades aumentaron el encaje legal un punto porcentual y nuevamente otro punto en mayo del 2005, mientras que en julio restringieron las transacciones y operaciones cambiarias de las casas de cambio que tenían licencia para operar, con una paridad de 2,15 dólares de Belice por cada dólar estadounidense.

Como resultado de las medidas restrictivas, se absorbió parte del exceso de liquidez. La banca comercial respondió aumentando el margen de intermediación financiera 20 puntos base en los primeros ocho meses del año, lo que frenó la demanda de créditos. De hecho, esta se expandió levemente en los sectores de industria y servicios (2,2% y 1,4%, respectivamente).

La expansión de la actividad económica obedeció al dinamismo de los sectores pesquero, comercial y turismo. En tanto, la agricultura se vio perjudicada por la menor producción de azúcar, en el que se produjeron dificultades en las operaciones de distribución, y por las condiciones climáticas desfavorables que afectaron la cosecha de banano.

Se moderó el ritmo del turismo, debido en parte a los efectos de los huracanes que asolaron la región del Caribe. Entre los meses de enero y agosto del 2005, el turismo de estadía prolongada y el de cruceros registraron un aumento del 1,3% y el 1,2%, respectivamente, en relación con el mismo período del 2004.

¹ El año fiscal se extiende de abril a marzo.

Entre agosto del 2004 y del 2005, la inflación aumentó un 4,4%. Los alimentos, las bebidas y el tabaco mostraron las mayores alzas (6,3%), debido al aumento del costo de las importaciones desde los Estados Unidos, seguidos por el alza de los costos de transporte (5,9%) y de las tarifas de los servicios públicos (4,5%). Las alzas del costo del transporte obedecen al aumento del precio del petróleo, mientras las de los servicios públicos se deben al incremento de los costos de la importación de electricidad desde México.

La tasa de desempleo disminuyó 0,6 puntos porcentuales y se situó en un 11% (abril del 2005).

Durante el 2005, dado que la factura petrolera no pudo compensarse mediante las exportaciones, se registró un significativo déficit en la cuenta corriente que se vio contrarrestado con creces gracias al incremento del superávit de la cuenta de capital y financiera. A su vez, este mayor superávit obedeció, sobre todo, al aumento de ingresos provenientes de préstamos oficiales, así como de las corrientes de inversión extranjera directa en infraestructura y turismo. En consecuencia, el superávit global de la balanza de pagos pasó de 31 millones de dólares en el 2004 a 50 millones en el 2005, lo que se tradujo en una considerable acumulación de reservas internacionales netas.

BELICE: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2003	2004	2005 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	9,2	4,6	3,0
Precios al consumidor	2,3	3,0	4,4 ^b
Dinero (M1)	0,1	4,1	8,7 ^c
Porcentaje promedio anual			
Desempleo, total nacional	12,9	11,6	11,0 ^d
Tasa de interés pasiva nominal	4,8	5,2	5,3 ^e
Tasa de interés activa nominal	14,4	13,9	14,2 ^e
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	529	526	571
Importaciones de bienes y servicios	665	654	723
Saldo en cuenta corriente	-181	-187	-211
Cuentas de capital y financiera	170	219	261
Balanza global	-11	31	50

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

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta agosto del 2005.

^c Variación del promedio de enero a agosto del 2005 respecto del mismo período del año anterior.

^d Dato correspondiente a abril.

^e Datos anualizados hasta septiembre.

Cuba

La economía aceleró su crecimiento respecto del año anterior, debido al efecto combinado de las favorables condiciones externas basadas en el crecimiento de las exportaciones de bienes y servicios y el ingreso de capitales, lo que permitió un aumento del consumo y el repunte de la inversión.¹ También contribuyó a esta aceleración la mayor disponibilidad de divisas en manos del gobierno, que hizo posible la nueva política monetaria aplicada desde el 2004.

De acuerdo a la información proporcionada por el Gobierno de Cuba, la tasa de crecimiento habría alcanzado el 11,8% en el 2005. Producto de los cambios que se observan en la estructura productiva cubana, que suponen una creciente participación del turismo y de la prestación de servicios de alta complejidad, las exportaciones de bienes y servicios arrojaron un alza de un 48,5%, impulsadas por la venta de servicios profesionales a República Bolivariana de Venezuela, el aumento del turismo (12,2%) y, en menor medida, las mayores ventas de níquel, aunque se redujeron las exportaciones de azúcar. Pese al descenso de las remesas familiares, se registró un superávit en la cuenta corriente que, junto con el sustancial ingreso de capitales, determinaron un significativo incremento de reservas internacionales por segundo año consecutivo. El pago de pasivos externos contribuyó a restaurar paulatinamente la capacidad crediticia del país. El aumento de los precios del petróleo y de los alimentos importados determinó una nueva erosión de la relación de precios de intercambio de bienes.

Los importantes ajustes salariales elevaron el consumo de las familias, a la vez que se realizaron importantes inversiones, sobre todo en el sector energético. Los mayores gastos acrecentaron la brecha fiscal, en tanto que se incrementaba la liquidez monetaria (M2) en manos de la población (27,4%) y aumentaban las presiones inflacionarias (4,2%).

Aunque se incrementó la extracción de petróleo y gas (8,8%) y de níquel (7%), la actividad azucarera y la generación de electricidad siguieron deprimidas, hubo problemas de transporte ante el sensible incremento de bienes importados y el país se vio afectado por una

sequía. También destacaron los daños directos e indirectos provocados por el huracán Dennis, que ascendieron a 1.400 millones de dólares, equivalentes al 3,1% del PIB.

Las medidas cambiarias adoptadas en el 2004 acentuaron el manejo centralizado de las divisas, lo que permitió una mayor holgura para profundizar los cambios en materia de política económica iniciados anteriormente, sobre todo en el ámbito monetario y financiero. También continuaron las transformaciones en las empresas estatales destinadas a vincular los estímulos con la eficiencia productiva. El objetivo general es fortalecer la disciplina productiva y laboral ante posibles desvíos de recursos.

La brecha fiscal se amplió pese a que los ingresos públicos se elevaron como resultado del crecimiento económico, el incremento de la base imponible y el refuerzo de la disciplina tributaria. A partir de abril del 2005, se elevaron las pensiones y las prestaciones de la asistencia social, medidas que beneficiaron a 1.468.641 y 476.512 personas, respectivamente, y que significaron erogaciones adicionales equivalentes al 2,6% del producto.

También se reajustaron los salarios de los trabajadores del sector público. A partir de mayo, se elevó el salario mínimo de 1,6 millones de trabajadores con un costo equivalente al 2,4% del PIB; a partir de diciembre otros 2,2 millones de trabajadores percibieron aumentos, que representan erogaciones presupuestarias equivalentes al 2,8% del producto. Entre otros gastos corrientes presupuestados sobresalen los incrementos de las asignaciones para cultura y arte, educación y salud pública.

En respuesta a la insuficiente oferta de energía y la creciente demanda, en el 2005 se destinaron 432 millones de dólares al mantenimiento de las plantas eléctricas y la

¹ Los datos sobre crecimiento del producto incluidos en esta nota son cifras proporcionadas por el Gobierno de Cuba, que consideró para su cálculo, una elevada exportación de servicios sociales a varios países, en especial, a República Bolivariana de Venezuela. La CEPAL está evaluando este cálculo de acuerdo a la metodología empleada por las Naciones Unidas, proceso que todavía no ha concluido, por lo que la CEPAL todavía no cuenta con cifras propias. Además, Cuba ha comenzado a aplicar una nueva valoración de los servicios sociales, que también se está analizando.

mejora de las redes. También se avanzó en la construcción de una nueva planta de ciclo combinado y la adaptación de una termoeléctrica a la producción de gas. Además, se importaron bienes durables destinados a incrementar el ahorro de energía por parte de las familias.

Durante el 2005, se consolidó el control de cambios y continuaron las intervenciones del Banco Central de Cuba para elevar la absorción de divisas. En noviembre del 2004, se prohibió la circulación del dólar estadounidense en efectivo y se generalizó la circulación del peso convertible, ante nuevas perturbaciones de origen externo derivadas de acciones unilaterales de los Estados Unidos.

El tipo de cambio oficial se mantuvo en un peso por dólar, pero a partir del 18 de marzo la paridad en el mercado paralelo se redujo de 26 a 24 pesos cubanos para la venta de pesos convertibles y dólares, y de 27 a 25 pesos para la compra de pesos convertibles en la red de casas de cambio estatales (CADECA). Asimismo, en abril del 2005 se apreció el peso convertible en un 8% con respecto a todas las monedas extranjeras.

Por consiguiente, en un lapso de 12 meses el poder de compra de los dólares estadounidenses se redujo en un tercio, por efecto de las alzas de precios en las tiendas que operan en divisas ocurridas en el 2004, del gravamen del 10% a su canje por pesos convertibles y de la apreciación del peso convertible en abril. Las autoridades anunciaron que el peso convertible se seguirá apreciando gradual y prudentemente, y se espera en un futuro lograr la unificación cambiaria.

La aceleración del crecimiento económico en el 2005 respondió, como se ha señalado, a la especialización en servicios de alta complejidad, en los que Cuba ha logrado una calidad reconocida internacionalmente, el dinamismo de los servicios turísticos y la construcción. También han tenido efectos positivos en la actividad económica las acciones solidarias que el gobierno cubano ha realizado en Guatemala y Pakistán. En cambio, declinó el sector agropecuario, fundamentalmente debido al descenso de un 39% de la producción azucarera. La generación de electricidad volvió a disminuir, debido a las averías y el prolongado mantenimiento atribuible a los ocho huracanes que asolaron al país en los últimos cuatro años.

Los precios de los bienes y servicios aumentaron debido a la notable expansión de la liquidez monetaria en manos de la población, la expansión del consumo vinculado al aumento de las pensiones y los salarios, las dificultades de abastecimiento provocadas por la sequía y los huracanes, y los mayores precios de los combustibles en los mercados de divisas.

Los precios al consumidor en moneda nacional se elevaron por segundo año consecutivo, esta vez en un 4,2%. Con la excepción del café, no hubo cambios en el mercado normado puesto que se mantuvieron los controles de precios y los subsidios. En cambio, los precios aumentaron en

CUBA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2003	2004	2005 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto ^b	3,8	5,4	11,8
Precios al consumidor ^c	-1,0	2,9	4,2
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo	2,3	1,9	2,0
Resultado fiscal del Estado / PIB	-2,8	-3,5	-3,6
Millones de dólares ^d			
Exportaciones de bienes y servicios	4 871	5 860	8 700
Importaciones de bienes y servicios	5 263	6 219	8 400
Saldo en cuenta corriente	-127	41	60
Cuentas de capital y financiera	200	800	800
Balanza global	73	841	860

Fuente: Gobierno de Cuba.

^a Estimaciones preliminares.

^b Cifras proporcionadas por el Gobierno de Cuba.

^c Se refiere a los mercados en moneda nacional.

^d Calculados considerando la paridad oficial de 1,0 peso por dólar.

los mercados libres agropecuarios e informales. A partir de diciembre se reajustaron significativamente las tarifas eléctricas. En las tiendas que operan en divisas los precios aumentaron alrededor de un 5%.

Como se mencionó, los salarios reales aumentaron considerablemente y la tasa de desempleo se mantuvo estable (2%), junto con el incremento de la ocupación estatal y la reducción del autoempleo privado.

Por segundo año consecutivo, se registró un alto crecimiento económico con superávit en la cuenta corriente (60 millones de dólares), determinado por el considerable aumento de las exportaciones de bienes y servicios (48,5%), pese al alza de las importaciones (35%), las menores remesas familiares (-30%), y el aumento del pago de utilidades e intereses (42,9%). La cuenta de capital de la balanza de pagos también fue positiva (800 millones), puesto que aumentaron las inversiones extranjeras directas, especialmente las procedentes de Canadá, China y República Bolivariana de Venezuela. El aumento en 860 millones de las reservas internacionales otorgó cierta protección ante posibles perturbaciones externas.

El turismo internacional atrajo a 2,3 millones de personas y aumentaron los servicios profesionales y las telecomunicaciones, lo que elevó el superávit de la balanza de servicios, pese a las mayores importaciones de servicios.

En la coyuntura destacó la intensificación de las relaciones económicas con China, que aumentó sus compras de productos básicos como el níquel, y República Bolivariana de Venezuela, que aumentó la demanda de servicios profesionales, entre otros atención médica, educación, cultura y deportes.

Guyana

En el 2005, el PIB de la economía de Guyana disminuyó un 2,9% debido principalmente a los efectos adversos de las inundaciones del mes de febrero que afectaron a los principales sectores de actividad económica del país, incluidas la producción de azúcar y arroz. Se espera un aumento de la tasa de inflación del 5,5% registrado en el 2004 a un 7%, debido al alza de los precios internacionales del petróleo, la escasez de alimentos atribuible a las inundaciones y la expansión de la oferta monetaria.

El saldo fiscal se vio afectado negativamente por las inundaciones, los mayores costos de la energía y los gastos de capital no presupuestados, por lo que el déficit aumentó de casi un 5% del PIB en el 2004 al 13% en el 2005. Los mayores gastos correspondieron a actividades de reconstrucción y rehabilitación relacionadas con las inundaciones y a egresos relacionados con los preparativos para la Copa Mundial de Críquet que se realizará en el 2007.

La política monetaria estuvo orientada al manejo prudente del exceso de liquidez en el sistema financiero, con el fin de asegurar la estabilidad de los precios, mejorar el flujo y la distribución de créditos a los sectores productivos, y mantener la estabilidad del tipo de cambio.

Pese al aumento del déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos (17% del PIB en el 2005), el gobierno proyecta un leve saldo global positivo que obedecería a mayores entradas de capital y la condonación del pago de parte de la deuda externa.

En el 2006 se prevé que la economía crezca un 4%, impulsada por las actividades del sector de la construcción y la recuperación de la actividad agrícola. Se espera que el déficit del gobierno central se mantenga en los niveles actuales.

La deuda del gobierno central aumentó de 64.438 millones de dólares de Guyana en junio del 2004 a 69.203 millones en junio del 2005. La iniciativa para la condonación de la deuda de los países pobres muy endeudados adoptada por la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE) en julio se traducirá en una disminución del acervo de deuda y de los correspondientes pagos de interés.

A finales de septiembre del 2005, la oferta monetaria ampliada registró un aumento sustancial del 27%, que se compara con una contracción del 7% en el mismo período

del 2004. El aumento de la masa monetaria respondió a la expansión de los depósitos de ahorro.

En los primeros nueve meses del año, el crédito interno se expandió casi un 30%, propulsado por la disminución de las tasas de interés, lo que significa un considerable aumento con respecto a la tasa de crecimiento registrada el año anterior. El aumento del crédito interno permitió reducir la liquidez bancaria, aunque el exceso de liquidez se mantuvo en niveles elevados, a pesar de que el Banco de Guyana recurrió activamente a operaciones de mercado abierto para reducir los niveles de liquidez.

El crédito al sector privado creció en más del 6%, a 50.869 millones de dólares de Guyana. Parte de este crédito se destinó a la agricultura, lo que permitió a los productores restaurar la producción luego de los efectos adversos de las inundaciones. En promedio, las tasas de interés disminuyeron entre septiembre del 2004 y septiembre del 2005. La tasa de interés preferencial ponderada disminuyó del 16,84% al 16,38%, mientras que la tasa de interés de la banca comercial se redujo del 14,08% al 8,81%.

Los activos externos netos del sistema bancario registraron un descenso de menos del 1% luego del acentuado incremento del 2004 (21%). El crecimiento de los activos externos netos de la banca comercial para la compra de bonos soberanos fue compensado por la disminución de activos externos netos por parte del banco central. El tipo de cambio se depreció en un 0,2% en la primera mitad del 2005, debido a la cuantiosa demanda de divisas.

Las inundaciones afectaron la producción de arroz (se estima una contracción del 15%) y un número importante de ingenios azucareros, además de causar una disminución en el contenido de sacarosa de la caña de azúcar. Estos efectos se vieron agravados por problemas

laborales. En el primer semestre del año, la producción azucarera fue de 86.906 toneladas, cifra equivalente solo al 27% de la producción esperada para el 2005. Para el año entero, se prevé una contracción de más del 20%, lo que contrasta con el aumento del 7% registrado en el 2004. El deficiente desempeño del sector agrícola se verá compensado en parte por el aumento proyectado de un 13% de la producción de bauxita.

Se estima que en el 2005 la balanza de pagos registrará un resultado positivo (3,1 millones de dólares de los Estados Unidos), debido a la voluminosa entrada de capitales. Este compensará holgadamente el déficit en la cuenta corriente, muy superior al del año anterior, como consecuencia de la disminución de los ingresos por concepto de exportaciones de bienes y servicios y el aumento de la factura petrolera.

En la primera mitad del año, el saldo global de la balanza de pagos fue positivo (8,1 millones de dólares de los Estados Unidos), pese al considerable deterioro del déficit de mercancías que descendió de 30 millones de dólares en el mismo período del 2004 a 130 millones de dólares en el 2005. El magro desempeño de las exportaciones de arroz y azúcar fue solo parcialmente compensado por los mayores ingresos provenientes de las ventas de bauxita. En contraste, las importaciones registraron un fuerte crecimiento (26%), impulsadas por las compras externas de bienes de consumo y bienes intermedios y de capital.

GUYANA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2003	2004	2005 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	0,7	1,6	-2,9
Precios al consumidor	5,0	5,5	7,4 ^b
Dinero (M1)	7,4	19,6	13,1 ^c
Porcentaje promedio anual			
Resultado global del gobierno			
central / PIB	-6,6	-4,8	-13,0
Tasa de interés pasiva nominal	3,8	3,4	3,4 ^d
Tasa de interés activa nominal	16,6	16,6	16,2 ^d
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	698	735	672
Importaciones de bienes y servicios	777	852	944
Saldo en cuenta corriente	-91	-112	-173
Cuentas de capital y financiera	100	66	176
Balanza global	10	-45	3

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

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta septiembre del 2005.

^c Variación del promedio de enero a junio del 2005 respecto del mismo período del año anterior.

^d Datos anualizados hasta septiembre.

Haití

El contexto sociopolítico de inestabilidad siguió siendo uno de los factores predominantes de la evolución de la economía haitiana. El crecimiento del PIB (1,5%) fue sustancialmente inferior a las expectativas oficiales originales y el PIB por habitante siguió retrocediendo por sexto año consecutivo. Entre otros determinantes, ello obedece a un ritmo de desembolso de los fondos de la cooperación externa menor a lo previsto, la coyuntura social con incidentes recurrentes de violencia y, sin duda, el impacto de las fuertes alzas de los precios internacionales del petróleo. La inversión y el consumo tuvieron un desempeño modesto, en tanto que el sector externo mostró un repunte de las exportaciones (6,9%), gracias al dinamismo de la industria maquiladora, mientras las importaciones tuvieron una cierta reactivación (2,2%).

En el transcurso del año, se celebraron tres nuevas reuniones de seguimiento de los acuerdos del marco de cooperación interino (*Cadre de coopération intérimaire, CCI*). Tanto en Cayena (marzo del 2005) como en Montreal (julio del 2005) y Bruselas (octubre del 2005), la comunidad internacional reiteró sus intenciones de concretar los programas de ayuda concertados, y propuso extender el período de vigencia del CCI hasta diciembre del 2007 y elaborar en conjunto con las autoridades un documento de estrategia de lucha contra la pobreza.

Las contribuciones multilaterales más importantes fueron del Banco Interamericano de Desarrollo (64 millones de dólares), el Banco Mundial (28 millones de dólares) y, muy recientemente la Unión Europea (70 millones de euros, congelados desde el año 2000).

El Fondo Monetario Internacional aprobó en octubre la segunda etapa del programa de asistencia de emergencia a países en etapa de posguerra (EPCA) por un año y aproximadamente 15 millones de dólares (12,5% de la cuota del país). Este segundo convenio, que incluye metas de cumplimiento similares al convenio vigente entre octubre del 2004 y septiembre del 2005, será evaluado en marzo del 2006 con las nuevas autoridades.

El saldo de la cooperación externa en el marco del CCI fue de 567 millones de dólares (90% de lo acordado). Este menor monto se explica tanto por los rezagos en el proceso de desembolso de múltiples donantes como por la capacidad de absorción de las entidades nacionales. La demora en la ejecución de los desembolsos ha sido la mayor crítica al programa.

Las elecciones presidenciales previstas para enero del 2006 dominan la coyuntura política. Sin embargo, dichos comicios podrían postergarse una vez más, ya que aún hay serios problemas tanto de logística e infraestructura (entrega de credenciales electorales, centros de votación) como estrictamente políticos, entre otros los conflictos surgidos en el Consejo Electoral Provisional y entre esa institución y el ejecutivo, que podrían modificar nuevamente las fechas pactadas.

Los organismos financieros internacionales refrendaron la gestión del gobierno de transición en materia económica. En general, las metas acordadas —déficit fiscal, control monetario e inflación, y reservas internacionales netas— parecen haberse logrado con relativo éxito, tomando en cuenta el contexto sociopolítico hostil que prevaleció durante buena parte del año. Sin embargo, los resultados macroeconómicos fueron modestos.

El déficit del gobierno central (4,5% del PIB, excluidas las donaciones), refleja en primer lugar un aumento de los ingresos (9,9%) menor a lo programado, ya que los impuestos al comercio exterior y al valor agregado tuvieron una evolución real negativa (-8,5% y -14,7%), debido a los bajos niveles de la actividad económica y situaciones coyunturales como huelgas en aduanas. El impuesto sobre la renta (20,5%) arrojó resultados positivos, gracias a las medidas administrativas de mayor control. Asimismo, durante los dos últimos meses del ejercicio hubo una recuperación excepcional de los ingresos que obedece al pago de contribuciones atrasadas y los derechos de operación de una nueva compañía de telefonía celular. Los

gastos bajaron un 10,6%, a pesar del reajuste al alza del presupuesto (abril-septiembre). El ligero incremento de los gastos corrientes (1,3%) que incluyen las remuneraciones de los funcionarios públicos y los subsidios energéticos, fue insuficiente para compensar la considerable baja de los gastos de inversión (-50%). Además, se dio marcha atrás en la aplicación de algunas de las medidas contempladas en el programa de recuperación económica de emergencia en materia de compensaciones, apoyo a la inversión privada (fondo de garantía) y creación de empleos.

Para contener el impulso inflacionario, las autoridades modificaron la política monetaria, imponiendo una contracción de la oferta, en vez de una expansión prevista en respuesta a la atonía de la economía nacional. Las tasas de los bonos Banco de la República de Haití (BRH) se elevaron sustancialmente (de 7,5% a 13,4%), sin que ese movimiento fuera acompañado por las tasas pasivas nominales (3,7% para los depósitos a plazo en moneda nacional), lo que se tradujo en tasas reales pasivas negativas (-11,2%) y tasas activas positivas (10,9%).

Aunque los recursos externos aumentaron, gracias a las remesas y las contribuciones de la cooperación externa, la devaluación nominal de la gourde (septiembre-septiembre) fue de un 15,8% y mostró una marcada aceleración entre junio y agosto, que aportó 10 puntos porcentuales de la variación anual. Las intervenciones del banco central en el mercado cambiario fueron de apenas 40,7 millones de dólares, menos de la mitad de las realizadas el año anterior (98,8 millones de dólares).

El saldo de la deuda externa (1.324 millones de dólares) se mantuvo estable, mientras los desembolsos (98 millones de dólares) fueron contrarrestados por su servicio (101 millones de dólares). Las autoridades y los organismos financieros internacionales contemplan un calendario de reestructuración con el Club de París, en el marco de un posible servicio para el crecimiento y la lucha contra la pobreza.

En el presupuesto 2005-2006 (860 millones de dólares) se prevé un déficit correspondiente a gastos de inversión, que será cubierto por la cooperación externa; de hecho, en el Programa de Inversión Pública (350 millones de dólares) contempla una contribución internacional del 90%. A esto se suma el refuerzo de las medidas de control fiscal mediante un nuevo decreto en materia impositiva con reducción de tasas y normas más estrictas sobre ingresos exonerados.

La inestabilidad sociopolítica influyó en gran medida en la escasa expansión de la economía, además de que a partir del segundo semestre se comenzó a aplicar una política restrictiva con vistas a garantizar las metas acordadas con los organismos financieros internacionales. El crecimiento se explica fundamentalmente por el desempeño positivo en las exportaciones. La inversión aumentó solo un 0,5% y el consumo repuntó un 1,4%, pero sigue rezagado por la generación limitada de empleos e ingresos.

HAÍTÍ: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2003	2004	2005 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	0,5	-3,8	1,5
Precios al consumidor	40,4	20,2	15,2 ^b
Salario mínimo real	33,5	-14,7	...
Dinero (M1)	28,6	13,2	11,9 ^c
Relación de precios del intercambio	-1,4	-2,8	-4,6
Porcentaje promedio anual			
Resultado global del gobierno central / PIB ^d	-3,5	-2,4	-1,5
Tasa de interés pasiva nominal	14,0	10,9	3,2 ^e
Tasa de interés activa nominal	30,7	34,1	27,5 ^e
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	468	510	628
Importaciones de bienes y servicios	1 417	1 519	1 654
Saldo en cuenta corriente	-45	-27	64
Cuentas de capital y financiera	37	63	-41
Balanza global	-8	35	23

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

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta octubre del 2005.

^c Variación del promedio de enero a junio del 2005 respecto del mismo período del año anterior.

^d Corresponde al resultado global calculado "por debajo" de la línea.

^e Datos anualizados hasta octubre.

Entre los sectores productivos destaca la recuperación (41%) de la generación eléctrica que recibió cuantiosos subsidios y, en menor medida, de la industria de la construcción por las obras de infraestructura emprendidas en carreteras y en el sector agrícola, a fin de reparar los daños provocados por los desastres naturales del 2004.

En el 2005, la inflación disminuyó cinco puntos porcentuales, con lo que se ubicó en 15,2%. El alza de los precios del petróleo (43%) repercutió fuertemente en los precios internos de los hidrocarburos, del transporte (21,8%), los alimentos (17,9%) y otros productos de primera necesidad.

En este contexto, la vulnerabilidad de las cuentas externas del país ha sido mitigada de nuevo gracias al flujo de remesas (1.043 millones de dólares) y el mencionado desembolso de fondos de cooperación externa, si bien la cuenta financiera dio cuenta de una importante fuga de capital (60 millones de dólares). El ingreso de inversiones extranjeras directas siguió siendo bajo debido a la incertidumbre predominante.

Jamaica

En el 2005, año en el que registró un crecimiento de un 1,4% Jamaica mejoró levemente su desempeño económico, gracias al repunte de los sectores de la minería, la construcción y, en menor medida, del turismo. Para el 2006, se prevé un crecimiento del 3%, impulsado por la recuperación de la agricultura y el dinamismo de la minería y el turismo. Se espera que la iniciativa Petro Caribe alivie la presión al alza de los costos energéticos en las cuentas externas mediante la conversión del 40% de la factura petrolera en préstamos a largo plazo.

Los factores externos adversos y el escaso crecimiento afectaron negativamente a las cuentas fiscales, poniendo en duda el cumplimiento de la meta de equilibrio presupuestario propuesta por las autoridades para el año fiscal 2005.¹ Aun así, el gobierno mantiene su compromiso de reducir de manera sustancial el déficit público con el fin de reducir su acervo de deuda pública.

Las autoridades monetarias, cuyos objetivos se habían centrado en la baja de las tasas de interés para reducir el peso de la deuda y fomentar el crecimiento económico, se vieron obligadas a adoptar una postura más conservadora debido a las presiones cambiarias.

Para el año fiscal 2005, las autoridades planifican equilibrar las cuentas fiscales mediante un riguroso control del gasto y en menor medida mediante el aumento de los ingresos tributarios. El control del gasto se basa en el cumplimiento del acuerdo suscrito entre el gobierno y la Confederación de Sindicatos de Jamaica, y la adopción de una política monetaria expansiva. El aumento de los ingresos se sustenta en los cambios tributarios que afectan al impuesto general sobre el consumo y la ampliación de la base tributaria.

El gobierno espera terminar el año con un déficit cercano al 1% del PIB, que no debería cuestionar el compromiso de las autoridades de reducir su acervo de deuda externa. Sin embargo, a pesar de las políticas monetaria, fiscal y

laboral flexibles, el gobierno enfrentará dificultades para alcanzar su objetivo, debido principalmente a los efectos de los desastres naturales y al alza del combustible.

En los primeros dos trimestres del año fiscal (abril-septiembre), disminuyó la recaudación, cuyo total fue inferior a lo esperado. En respuesta, el gobierno contuvo el gasto corriente y de capital, lo que le permitió mantener sus egresos en un nivel inferior al presupuestado. No obstante, los efectos fiscales asociados a las operaciones de rehabilitación y reconstrucción se harán sentir plenamente en los meses venideros.

En los primeros ocho meses del año, la política monetaria fue expansiva. Aprovechando un contexto favorable, el Banco de Jamaica redujo sus tasas de interés con el fin de estimular el crecimiento económico y aminorar los pagos de intereses sobre la deuda denominada en moneda nacional, que representan casi dos tercios del total de los intereses.

A partir del mes de septiembre, el efecto de los desastres naturales se tradujo en una reducción del ingreso de divisas y, junto con el aumento de los precios del petróleo, en un alza de las expectativas inflacionarias. Los agentes económicos reaccionaron mediante la sustitución de activos denominados en moneda nacional por activos denominados en moneda extranjera, lo que redundó en una depreciación del tipo de cambio. En consecuencia,

¹ El año fiscal se extiende del 1º de abril al 31 de marzo.

el Banco de Jamaica adoptó una política monetaria más cautelosa e intervino en el mercado cambiario. Asimismo se realizaron operaciones de mercado abierto. Como resultado, se redujo el acervo de reservas internacionales, mientras el nivel de las tasas de interés experimentó una leve variación.

La disminución del acervo de las reservas internacionales netas compensó con creces la expansión de los activos internos netos, debido al pago de intereses de los títulos del Banco de Jamaica. Esto se tradujo en una reducción de la base monetaria del 23% y de un 5% del agregado M1 entre septiembre del 2004 y septiembre del 2005.

Por otra parte, en el 2005 los préstamos de la banca comercial aumentaron un 14%. La expansión del crédito respondió al descenso de las tasas de interés reales, atribuible al aumento de la inflación y el financiamiento de operaciones de reconstrucción y rehabilitación del sector turismo.

El deficiente desempeño del sector agrícola (-11%) obedeció a las condiciones climáticas adversas y a los desastres naturales, pero se estima que en el 2006 la agricultura crecería un 7%. La evolución del sector manufacturero, que creció un 0,6% se vio afectada por la situación agrícola, los elevados costos de producción y los bajos niveles de competitividad. Se espera que el sector crezca un 2% en el 2006. La recuperación del sector de la minería (5%), parcialmente obstaculizado por el efecto de los huracanes y disputas laborales, respondió al aumento de la capacidad. El sector también se benefició del aumento de las corrientes de inversión extranjera directa. Se proyecta una tasa de crecimiento del 6% para el 2006.

El crecimiento del sector de la construcción (8%) obedeció al dinamismo del subsector no residencial, el mejor acceso al crédito, y la puesta en marcha de las actividades de reconstrucción y rehabilitación. Dado este impulso, se espera una tasa de crecimiento del 5% para el 2006.

El sector turismo creció un 2%. Hubo una reducción del número de pasajeros de estadía prolongada y de crucero, debido a una mayor competencia de otros destinos y a la interrupción de los servicios turísticos, atribuible a los efectos de los desastres naturales. Para el 2006, se proyecta una tasa de crecimiento del 3%.

La tasa de inflación se mantuvo en dos dígitos (16%), lo que obedece al alza de las tarifas del transporte y los servicios públicos, el costo de la energía, y por el efecto de los desastres naturales en la producción agrícola y minera.

El alza de los precios redundó en una disminución del poder adquisitivo de los salarios, por lo que el gobierno se vio forzado a enmendar el acuerdo suscrito en septiembre del 2005 con los sindicatos, con el objeto de

JAMAICA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2003	2004	2005 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	2,3	0,9	1,4
Precios al consumidor	14,1	13,7	15,9 ^b
Dinero (M1)	4,4	18,9	17,0 ^c
Tipo de cambio real efectivo ^d	14,6	-1,4	-8,3 ^e
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo ^f	11,4	11,7	11,5 ^g
Resultado global			
del gobierno central / PIB	-5,8	-5,0	...
Tasa de interés pasiva nominal	8,3	6,7	6,0 ^h
Tasa de interés activa nominal	25,1	25,1	23,4 ^h
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	3 517	3 899	4 042
Importaciones de bienes y servicios	4 896	5 271	5 858
Saldo en cuenta corriente	-761	-509	-847
Cuentas de capital y financiera	326	1 203	1 070
Balanza global	-435	694	223

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

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta octubre del 2005.

^c Variación del promedio de enero a agosto del 2005 respecto del mismo período del año anterior.

^d Una tasa negativa significa una apreciación real.

^e Variación del promedio de enero a octubre del 2005 respecto del mismo período del año anterior.

^f Incluye el desempleo oculto.

^g Dato correspondiente al promedio de enero y abril.

^h Datos anualizados hasta octubre.

otorgar compensaciones extraordinarias a los empleados públicos y facilidades para reprogramar el pago de sus deudas. La tasa de desempleo (12,2% en abril del 2005) obedeció principalmente a un patrón de comportamiento estacional, así como a los efectos de los huracanes en algunos sectores.

El saldo de la balanza global se deterioró, debido a la expansión del déficit en la cuenta corriente (6% y 9% del PIB en el 2004 y 2005) y a la reducción del superávit de la cuenta de capital y financiera ocasionada por la disminución de las entradas de capital externo privado.

El déficit en la cuenta corriente se debió al crecimiento de las importaciones de mercancías y el reducido aumento de las exportaciones de bienes. La evolución de las importaciones (44% y 45% del PIB) obedeció al alza de la factura petrolera, en tanto que las exportaciones se vieron afectadas por los efectos destructivos de los desastres naturales. El saldo de la cuenta de capital y financiera respondió al mayor diferencial entre las tasas internacionales de interés y las internas y a las expectativas inflacionarias, que desincentivaron la afluencia de capital extranjero.

República Dominicana

En el 2005, la actividad económica de República Dominicana se aceleró (7,0%), por lo que el PIB por habitante aumentó un 5,2%, porcentaje que representa el mayor incremento desde el año 2000. El principal impulso provino de la acentuada recuperación de la demanda interna, en especial del consumo privado, aunque también el sector exportador mostró un mejor desempeño que el año anterior. La consolidación de la estabilidad macroeconómica interna, lograda al amparo del acuerdo de derecho de giro con el Fondo Monetario, se reflejó en una considerable apreciación cambiaria real (30% frente al dólar), reducción de las tasas de interés, inflación de un dígito (9% estimado para el 2005) y una mejora de las finanzas públicas, incluida la disminución del elevado déficit cuasifiscal que causó la crisis bancaria del 2003. La reactivación de la demanda interna provocó un marcado incremento de las importaciones, a lo que se sumó el efecto de los mayores precios del petróleo. Por lo tanto, la cuenta corriente de la balanza de pagos pasó de un superávit equivalente al 5,9% del PIB en el 2004 a un déficit del 0,8% en el 2005, pese al aumento de las exportaciones de los ingresos del turismo y de las remesas familiares. La cuenta de capital y financiera se tornó positiva y se elevaron las reservas internacionales. El salario recuperó poder adquisitivo y en la encuesta de abril se advirtió una leve mejora de la tasa de empleo respecto de la observada en octubre del 2004. Para el 2006, se espera un crecimiento del PIB del 5%, una tasa de inflación de un 6% a un 8% y un avance en el saneamiento de las finanzas públicas.

La disciplina monetaria y fiscal permitió estabilizar con rapidez la economía, en condiciones en que la reforma fiscal de octubre del 2004 elevó los ingresos públicos, y facilitó la reducción del déficit del sector público al 0,8% del PIB, y el logro de un superávit primario del 1% del PIB.

Los ingresos crecieron un 18% real, en consonancia con el aumento de los tributos directos e indirectos, debido al alto nivel de actividad económica y al alza de la tasa del impuesto sobre la transferencia de bienes y servicios (ITBIS) del 12% al 16%, los impuestos selectivos al consumo y la comisión cambiaria.

También se incrementaron los gastos (un 7% real), en particular los corrientes, debido a los ajustes salariales y las transferencias por concepto de mayores subsidios al gas y la electricidad, aunque se pagaron menos intereses de la deuda externa. Los gastos de capital también se elevaron al reactivarse la inversión física y aumentar las transferencias de capital.

El superávit permitió al gobierno elevar los depósitos en la banca comercial, cancelar pagos adeudados al sector eléctrico y cuotas atrasadas del servicio de la deuda del resto del sector público, y reducir las deudas internas con

proveedores. A fines de año, se debatía en el Congreso la propuesta de reforma fiscal enviada por el poder ejecutivo en septiembre y destinada a elevar la recaudación.

Al mes de junio, la deuda externa pública ascendía a 6.448 millones de dólares, suma muy similar a la de diciembre del 2004. La renegociación de los bonos soberanos y la deuda con el Club de París permitió reducir el pago de intereses y regularizar los atrasos.

Luego de esterilizar la liquidez excedente derivada de la crisis bancaria, la política monetaria se orientó a abatir la inflación, privilegiando el control de la base monetaria y respetando los límites de expansión preestablecidos. El principal instrumento de control monetario fueron las operaciones de mercado abierto, pero también se recurrió a encajes remunerados. Hasta octubre, el acervo de certificados de inversión se elevó un 4,8% respecto de diciembre, monto que equivalía al 16,3% del PIB, a la vez que las tasas de interés para estos certificados se redujeron en septiembre al 11,3% con respecto al 32,4% observado un año atrás.

Los agregados monetarios registraron aumentos reales, en contraste con la reducción generalizada del 2004. De octubre a octubre, el dinero (M1) se incrementó un 7,5%

real, especialmente los depósitos corrientes, y la liquidez ampliada se elevó un 1,1%. Las operaciones bancarias activas y pasivas se reactivaron, mostrando particular intensidad en la segunda mitad del año, mientras que las tasas de interés se redujeron en cerca de 10 puntos porcentuales. Hasta septiembre, las pasivas llegaron a un 10,3%, mientras las activas registraban un 20,9%. Los préstamos bancarios al sector privado se elevaron un 3,4%, debido en gran medida al marcado aumento de los créditos otorgados al sector de la construcción y a particulares, aunque con considerables rezagos en los demás sectores.

En contraste con la elevada volatilidad y depreciación cambiaria observada en el 2004, se estima que en el 2005 la paridad frente al dólar se redujo un 27%, lo que significó una apreciación real del peso de un 30%.

Los sectores productivos de servicios registraron el mayor dinamismo, en especial alzas elevadas en las comunicaciones (24,3%) debido al aumento del número de teléfonos y la expansión del comercio (17,5%), los hoteles, bares y restaurantes (7,3%), el aumento del turismo y el transporte (6,3%), que movilizó un considerable volumen de mercancías nacionales e importadas.¹ La expansión del sector agropecuario (4,7%) obedeció al impulso de la producción pecuaria. Se observó una recuperación del sector de electricidad, gas y agua (4,1%), mientras que en el manufacturero (3,4%) influyó el repunte del consumo privado, ya que retrocedió la producción azucarera y de las zonas francas. En la construcción, la minería y el gobierno persistieron los descensos de la actividad productiva.

Se estima que la inflación se redujo de un 28,7% en el 2004 a un 9% en el 2005. Los precios repuntaron en la segunda mitad del año, debido a las alzas en transporte y vivienda que obedecieron a los altos precios internacionales de los combustibles. En cambio, los precios de los alimentos mostraron descensos durante buena parte del año. Los salarios mínimos de los empleados públicos se ajustaron un 30% nominal, mientras que en el sector privado tuvieron vigencia plena los incrementos de diciembre del 2004, lo que supuso una notable recuperación del poder adquisitivo.

La cuenta corriente de la balanza de pagos dio un vuelco al pasar de un superávit equivalente al 5,9% del PIB en el 2004 a un déficit del 0,8% del PIB. La recuperación de la demanda interna implicó un extraordinario aumento de las importaciones y, en consecuencia, del déficit comercial. Las remesas familiares aumentaron a 2.600 millones de dólares y compensaron en parte ese déficit; además, el positivo ingreso de capitales del exterior dio como resultado un incremento de las reservas internacionales.

Las importaciones de mercancías crecieron un 21,6%, debido al considerable aumento de los bienes de consumo

REPÚBLICA DOMINICANA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2003	2004	2005 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	-1,9	2,0	7,0
Precios al consumidor	42,7	28,7	4,8 ^b
Salario mínimo real	-9,5	...	...
Dinero (M1)	38,6	46,5	7,4 ^c
Relación de precios del intercambio	-3,5	-1,2	-2,4
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo ^d	17,0	18,4	18,4 ^e
Resultado global			
del gobierno central / PIB	-5,2	-3,0	-0,8
Tasa de interés pasiva nominal	20,6	21,1	12,8 ^f
Tasa de interés activa nominal	27,8	30,3	21,8 ^f
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	8 940	9 252	9 872
Importaciones de bienes y servicios	8 846	9 057	10 944
Saldo en cuenta corriente	1 036	1 088	-240
Cuentas de capital y financiera	-1 583	-541	1 106
Balanza global	-546	546	867

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

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta noviembre del 2005.

^c Variación del promedio de enero a octubre del 2005 respecto del mismo período del año anterior.

^d Incluye el desempleo oculto.

^e Dato correspondiente a abril.

^f Datos anualizados, promedio de enero a noviembre.

(52% hasta septiembre), especialmente durables, e intermedios (18%), que incluyen un alza de casi el 50% de la factura de petróleo, sus derivados y gas natural. La reactivación de las inversiones determinó el repunte del 30% en los bienes de capital en el período mencionado.

Las exportaciones totales crecieron un 4,2%, impulsadas principalmente por las de origen nacional que se elevaron un 8,4%, ya que las de las zonas francas mantuvieron una expansión pausada debido al retroceso de las exportaciones de prendas de vestir. El ingreso por concepto de turismo se elevó casi un 12%, lo que redundó en un mayor superávit en servicios.

En el 2005, se revirtió la salida de capitales, puesto que la cuenta de capital y la cuenta financiera registraron un ingreso de 1.106 millones de dólares.² Ello obedeció al aumento de la inversión extranjera directa, que ascendió a 900 millones de dólares, y la vuelta a cifras positivas de entrada de capitales privados a corto plazo (bancarios y de proveedores).

¹ Estimaciones del Banco Central de la República Dominicana para el 2005.

² Incluyendo errores y omisiones.

Suriname

De acuerdo con estimaciones de la Oficina Nacional de Planificación, el crecimiento de la economía en el 2005 y el 2006 será del 5,2% y 5,1%, respectivamente. En julio del 2005 la Oficina General de Estadísticas informó que la cifra oficial de crecimiento durante el 2004 fue de un 7,8%, muy superior a la mayoría de las estimaciones. Esta marcada expansión obedeció al aumento de la inversión privada, en especial extranjera, atraída por la mayor estabilidad económica y los elevados precios internacionales de productos primarios de exportación como la alúmina y, más recientemente, el oro y el petróleo.

En este contexto, Suriname estaría viviendo el quinquenio de mayor crecimiento en sus 30 años de vida independiente. El ingreso real per cápita registra nuevamente el nivel alcanzado en la segunda mitad de los años setenta, que se había perdido debido a las turbulencias políticas y económicas de los años ochenta y noventa.

El Presidente Venetiaan fue reelegido en agosto del 2005, tras la ampliación de la coalición de gobierno de cuatro a ocho partidos, lo que le permitió conquistar 28 de los 51 escaños en la Asamblea Nacional. El acuerdo de gobierno se está aún negociando, pero se espera una continuidad en la gestión política y económica y un nuevo impulso a la reforma del sector público.

El alza de los precios internacionales del petróleo obligó a las nuevas autoridades a duplicar, por razones fiscales, los precios internos de los combustibles. El problema radicaba en la forma en que venía operando el impuesto a los hidrocarburos, ya que en mayo del 2005 el gobierno dejó de percibir ingresos por dicho impuesto y, en cambio, debió enfrentar erogaciones por concepto de subsidios. La brusca alza de los precios, decretada el 1o de septiembre, terminó con el subsidio e incidió significativamente en el índice de precios al consumidor del mes de octubre, que en la variación en 12 meses ascendió al 16,6% mientras en agosto fue de un 8,7%.

Se estima que en el 2005, pese a ser un año electoral, el superávit fiscal, incluidas las donaciones, será del 0,1% del PIB, lo que representa una mejora en comparación con el 2004, en que se registró un déficit del 0,8% del PIB. Esta mejora obedeció a la política de suspensión de los

reajustes de los salarios públicos y al notable aumento de las recaudaciones corrientes (más de cuatro puntos porcentuales del PIB), favorecido por el crecimiento global, y en especial al incremento de las importaciones. Para el 2006, el presupuesto anunciado es muy deficitario (-6% del PIB), ya que se prevé una disminución de la recaudación y un notable incremento del gasto.

Tras la introducción del dólar de Suriname (SRD), el 1o de enero del 2004, el gobierno mantuvo estable el valor de la moneda en términos de dólares de los Estados Unidos. En marzo, el banco central subió el tipo de cambio de 2,75 a 2,80 dólares de Suriname por dólar de los Estados Unidos. A fines de mayo, lo bajó a 2,78. El valor en las casas de cambio prácticamente no difiere de esta tasa. Naturalmente, en vista de la tasa de inflación del 16,6%, el tipo de cambio real se apreció significativamente con respecto al dólar.

En mayo del 2005 se modificó la ley de bancos, en la que se incorporaron nuevas regulaciones sobre anticipos y préstamos del banco central al gobierno. Además se impusieron nuevas restricciones a las posibilidades legales de financiamiento monetario del déficit fiscal.

El encaje legal se utilizó para invertir la tendencia a la dolarización y aumentar la demanda de moneda nacional. A principios del 2005, se incrementó el encaje para los depósitos en moneda extranjera del 22,5% al 33,3%. Con este aumento se pretendía también asegurar la estabilidad monetaria en época de elecciones. En cambio, el encaje legal para los depósitos en dólares de Suriname se mantuvo estable en un 30%.

Por sectores de actividad, la construcción y la minería encabezan el crecimiento. La construcción se beneficia de la normativa que permite a los bancos usar parte de su encaje legal para préstamos hipotecarios. La minería se ve fortalecida por el aumento de la producción de oro en la nueva mina Rosebel y de petróleo crudo de la empresa estatal Staatsolie. A pesar del aumento de la capacidad, la producción de alúmina no se habría elevado, debido a problemas técnicos en la refinería. Por otra parte, la actividad agrícola registró un fuerte aumento de las exportaciones de plátanos. Para el 2006, se espera un mayor crecimiento de los subsectores agrícola, en los que debiera reorganizarse la producción de arroz, y minero, este último por nuevas exploraciones de petróleo y posiblemente de oro.

Durante el 2005, no se reajustaron los salarios del sector público ni las subvenciones sociales, lo que significa una pérdida considerable de poder adquisitivo para un grupo importante de la población. En el sector de la construcción, en cambio, el índice de salario real aumentó nueve puntos porcentuales. El desempleo en Paramaribo y Wanica disminuyó de un 9% en el 2004 a un 8% en el primer trimestre del 2005.

En comparación con el registro del primer semestre del 2004, en la primera mitad del 2005, el déficit en cuenta corriente había aumentado de 55 a 94 millones de dólares de los Estados Unidos. Si se proyecta esta tendencia para todo el año, el déficit ascendería a un 14% del PIB. El valor de las importaciones de bienes aumentó bruscamente (27%). El incremento de las exportaciones y la mejora de las cuentas de servicios, ingresos de capital

SURINAME: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2003	2004	2005 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	3,5	7,8	5,2
Precios al consumidor	13,1	9,1	16,6 ^b
Dinero (M1)	18,4	13,4	21,4 ^c
Porcentaje promedio anual			
Resultado global del gobierno			
central / PIB	0,7	-2,2	-1,3
Tasa de interés pasiva nominal	8,5	8,1	7,9 ^d
Tasa de interés activa nominal	21,0	19,1	18,3 ^d
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	547	776	906
Importaciones de bienes y servicios	640	864	1 088
Saldo en cuenta corriente	-148	-138	-187
Cuentas de capital y financiera	155	162	198
Balanza global	7	24	11

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

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta octubre del 2005.

^c Variación del promedio de enero a septiembre del 2005 respecto del mismo período del año anterior.

^d Datos anualizados hasta septiembre.

y transferencias no pudieron compensar el aumento en las importaciones de bienes.

Asimismo, la cuenta financiera y de capital muestra una acentuación del déficit de 4 a 50 millones de dólares de los Estados Unidos ocasionado por una disminución de las existencias de divisas en la banca comercial.

Trinidad y Tabago

En el 2005, la actividad económica de Trinidad y Tabago continuó creciendo significativamente. El auge observado en el sector energético ha contribuido de manera significativa al crecimiento del producto, la recaudación y los ingresos de divisas. En contraste con el pasado, dicho sector se ha visto favorecido no solo por los precios altos sino también por el descubrimiento de grandes reservas de petróleo y gas natural, que dio origen a una dinámica expansión del subsector del gas natural licuado, con la consiguiente reducción de la fuerte dependencia del subsector petróleo.

En la primera mitad del 2005, la tasa de crecimiento del PIB fue de un 6,2% y se estima que ascendería a un 7% a fines de año y un 10,6% en el 2006. El crecimiento se debe en gran medida a los sostenidos altos precios del petróleo y gas en el mercado internacional y al incremento del valor agregado en el sector de energía. El sector no energético también mostró un buen desempeño; concretamente, un crecimiento estimado del 5,6%, que se compara con un 3% en el 2004. La construcción ha sido el principal motor de crecimiento (8,1%) en este sector. Aunque la agricultura continuó mostrando una declinación (-0,5%), su desempeño no fue tan adverso en comparación con el observado en el 2003 (-18,2%) y el 2004 (-21,1%).

Entre el primer semestre del 2004 y el mismo período del 2005, el empleo se incrementó en 20.300 personas, fundamentalmente gracias al crecimiento de la actividad de la construcción que generó 16.900 nuevos puestos de trabajo. Esto permitió absorber el incremento de la fuerza laboral (19.100 personas), por lo que en el mismo período la tasa de desempleo se contrajo del 8,6% al 8,2%. Se espera que dicha tasa se sitúe por debajo del 8% en el año fiscal 2005-2006.

La economía ha estado sujeta a presiones inflacionarias desde principios del 2005. La tasa de inflación aumentó de un 5,6% en el 2004 a un 6,8%, por lo que superará la meta establecida por el banco central de Trinidad y Tabago.

Los precios de los alimentos fueron el principal factor que contribuyó a la mayor inflación puesto que aumentaron de un promedio del 13% en el 2004 al 23% en el 2005. El alza de los precios de los materiales de construcción (de una variación del 6,4% en el 2004 a una variación del 11,3% en el 2005) también contribuyó al incremento de la inflación.

El financiamiento del gasto público aún depende de la recaudación proveniente del sector de energía, aunque se espera que la reforma del régimen tributario aplicable a los demás sectores provea una fuente de ingresos más duradera. De acuerdo con datos recientes, los ingresos fiscales del sector energético contribuyeron con un 43% de la recaudación del gobierno. Sin embargo, se espera que estos ingresos disminuyan en el período 2005-2006 como consecuencia de la reducción de los impuestos corporativos y sobre la renta, anunciada en el presupuesto para el 2006.

Se estima que los gastos públicos se incrementen a un 27% del PIB en el año fiscal 2005-2006, principalmente como resultado del aumento de gastos en sueldos y salarios (19%) y de transferencias y subsidios (34%). Los gastos gubernamentales se han concentrado en los grandes proyectos públicos del sector de la construcción, entre otros nuevos edificios de gobierno y mejoras de los edificios existentes, así como en viviendas de bajo costo.

La política monetaria cambió la orientación expansiva en respuesta a las presiones inflacionarias evidentes desde principios del año 2005. La tasa repo aumentó en 100 puntos base durante el año, alcanzando el 6,0% en octubre. Junto con este incremento, se registró un alza de la tasa activa principal de la banca comercial, de un 8,75% a fines del 2004 a un 9,5% en el 2005.

La liquidez se ha mantenido alta sobre todo debido al incremento del gasto fiscal. En el año fiscal 2005, la inyección de recursos públicos en la economía superó más de dos veces la del 2004. La expansión del crédito también ha contribuido a las actuales presiones de liquidez. El crédito al sector privado aumentó un 20,3%, mientras el crédito de la banca comercial a los consumidores registró el mayor aumento (24,0%), seguido por el crédito a las empresas (15,1%).

El banco central amplió sus operaciones de mercado abierto con el objeto de controlar la liquidez. Las ventas netas de valores aumentaron de un promedio de 14 millones de dólares por mes en el año fiscal 2004 a 41,4 millones por mes en el año fiscal 2005. No obstante, ante la continua expansión de la liquidez, el banco central enfrenta el desafío de buscar otros mecanismos para absorber la liquidez. Los incrementos en la tasa repo han tenido efectos limitados en las tasas clave del mercado, entre otras la tasa interbancaria y las tasas corrientes de crédito de la banca comercial. Si bien la tasa repo ha subido varias veces en el año, la tasa interbancaria ha fluctuado entre el 4,12% y el 4,31%.

A pesar de las presiones existentes en el mercado de divisas, el tipo de cambio se ha mantenido prácticamente estable, mientras el tipo de cambio real efectivo ponderado por la moneda de los socios comerciales ha disminuido desde el 2004.

En la primera mitad del 2005, el superávit de la cuenta corriente de la balanza de pagos superó más de dos veces el observado en el mismo período del 2004, lo que responde al acentuado incremento en las exportaciones del sector

TRINIDAD Y TABAGO: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2003	2004	2005 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	12,6	6,4	7,0
Precios al consumidor	3,0	5,6	6,8 ^b
Salario real	7,6	...	...
Dinero (M1)	12,0	8,1	13,7 ^c
Tipo de cambio real efectivo ^d	0,0	1,6	-1,0 ^e
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo ^f	10,5	8,6	8,2
Resultado global del gobierno central / PIB ^g	1,4	2,1	...
Tasa de interés pasiva nominal	2,9	2,4	2,4 ^h
Tasa de interés activa nominal	11,0	9,4	8,9 ^h
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	5 890	7 335	10 036
Importaciones de bienes y servicios	4 283	5 315	5 608
Saldo en cuenta corriente	985	1 623	4 132
Cuentas de capital y financiera	-651	-889	-3 132
Balanza global	334	734	1 000

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

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta octubre del 2005.

^c Variación del promedio de enero a junio del 2005 respecto del mismo período del año anterior.

^d Una tasa negativa significa una apreciación real.

^e Variación del promedio de enero a octubre del 2005 respecto del mismo período del año anterior.

^f Incluye el desempleo oculto.

^g Incluye intereses.

^h Datos anualizados hasta julio.

energético (60%). Las perspectivas para el 2005 apuntan a un déficit significativo en la cuenta de capitales, sobre la base de un déficit de 1.189,1 millones de dólares en los primeros seis meses del 2005 que se compara con un saldo negativo de 177,1 en el 2004.

Organización de Estados del Caribe Oriental (OEEO)¹

Los países miembros de la Organización de Estados del Caribe Oriental mantuvieron su trayectoria de crecimiento y lograron una expansión del 5,8% en el 2005. La actividad económica estuvo encabezada por la construcción, el turismo y el transporte. Para el 2006, se estima una tasa de crecimiento del orden del 7%, en la que destacarían la construcción (21%), el turismo (10%), el transporte (9%) y la recuperación de la agricultura.

El déficit fiscal de los países miembros de la OEEO aumentó debido al incremento de los gastos de capital, que superaron la elevación de los ingresos de algunas de las economías. Ese aumento de los gastos provino principalmente de las actividades relacionadas con la celebración de la Copa Mundial de Críquet, que se realizará en el 2007.

Los gastos de capital en Santa Lucía y San Vicente y las Granadinas tuvieron un crecimiento superior al 50%. Los egresos relacionados con las operaciones de rehabilitación y recuperación, como las realizadas en los casos de Dominica y Granada, también contribuyeron a ese resultado.

La mayoría de los gobiernos mantuvo un riguroso control sobre el gasto corriente. Antigua y Barbuda anunció una reducción de los salarios públicos del 20% y Saint Kitts y Nevis cerró las puertas de su industria azucarera. En cambio, Granada y San Vicente y las Granadinas expandieron la nómina salarial en un 8%.

En cuanto a los ingresos, algunos estados miembros de la OEEO mejoraron la recaudación tributaria. Antigua y Barbuda aprobó una reforma impositiva, que incluye la reintroducción del impuesto a la renta, un impuesto a las ventas al por mayor del 5% y un impuesto selectivo del 7% destinado a reducir el déficit fiscal y el acervo de deuda pública. De manera similar, Granada apuntó a aumentar los ingresos gubernamentales mediante medidas destinadas a mejorar la eficiencia de la administración pública.

Contrariamente, otros países miembros y en particular Santa Lucía y San Vicente y las Granadinas, introdujeron medidas para aliviar la carga tributaria. Santa Lucía redujo la tasa impositiva a las personas jurídicas, en tanto que, San Vicente y las Granadinas estableció un crédito

tributario para la pequeña empresa y aumentó el umbral de ingreso exento de gravamen.

La política monetaria no registró cambios significativos. El Banco Central del Caribe Oriental siguió operando con niveles de liquidez superiores a los requisitos estatutarios. Las economías que integran la Organización de Estados del Caribe Oriental constituyen una unión monetaria desde 1983, con una moneda única, el dólar del Caribe oriental, vinculada al dólar de los Estados Unidos a una tasa de 2,70. La autoridad monetaria de esta unión, el Banco Central del Caribe Oriental, actúa prácticamente como una caja de conversión y tiene la obligación jurídica de mantener un respaldo equivalente al 60% de los pasivos monetarios.

En el 2005, los miembros de la OEEO registraron un aumento de los activos externos netos debido al incremento de las corrientes de inversión extranjera directa. Al mismo tiempo, los activos internos netos se expandieron a la par del dinamismo de algunos de los principales sectores de la actividad económica.

En consonancia con el aumento de la liquidez y la mejora de la actividad económica, el crédito creció un 6% y se orientó principalmente al turismo, la construcción y, en menor medida, a la agricultura.

Granada y Santa Lucía registraron las tasas de crecimiento más elevadas (9% y 8%, respectivamente). En cambio, Dominica y San Vicente y las Granadinas registraron las menores tasas de expansión (3% para ambos).

La agricultura acusó una contracción (-12%) debido a una menor producción de banano en las Islas de Barlovento, condiciones climáticas adversas y parásitos que afectaron la cosecha agrícola. El desempeño agrícola también se explica por el virtual cese de la producción agrícola en

¹ Los miembros y miembros asociados de la Organización de Estados del Caribe Oriental (OEEO) son Anguila, Antigua y Barbuda, Dominica, Granada, Islas Vírgenes Británicas, Montserrat, Saint Kitts y Nevis, Santa Lucía y San Vicente y las Granadinas.

Granada, como consecuencia de los efectos devastadores del huracán Iván. El sector de la manufactura logró una recuperación con respecto al año anterior (-1,2% y 2,3% en el 2004 y 2005). San Vicente y las Granadinas registró la mayor tasa de crecimiento (4,5%), mientras Granada presentaba una tasa de crecimiento negativa debido a los efectos de los huracanes Iván y Emily.

El sector de la construcción mejoró de manera significativa (22%) debido al inicio de los preparativos para la Copa Mundial de Críquet, las actividades de reconstrucción y rehabilitación asociada a los desastres naturales y a la continuación de la puesta en marcha de proyectos de gobierno e infraestructura relacionados con el desarrollo del sector turismo. Este sector (5%) respondió al buen desempeño económico de los principales mercados en los países desarrollados, a precios favorables para los turistas europeos como resultado de la depreciación del dólar de los Estados Unidos en relación con el euro, y al aumento de la capacidad de transporte aéreo. No obstante, el turismo de crucero acusó una disminución, a raíz de la reducción del número de viajes de crucero, y las restricciones de la capacidad de anclaje de los puertos de la OECO.

La tasa de inflación aumentó, debido al alza de los precios internacionales del petróleo, de los precios controlados y de la depreciación del dólar de los Estados Unidos respecto del euro. La tasa de desempleo evolucionó en consonancia con la mejora del nivel de actividad económica.

El saldo global de la balanza de pagos fue ligeramente negativo, debido a la expansión del déficit en cuenta corriente (17% y 23% del PIB en el 2004 y 2005) que

**ORGANIZACIÓN DE ESTADOS DEL CARIBE ORIENTAL (OECO):
PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS**

	2003	2004	2005 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	3,7	3,0	5,8
Precios al consumidor	0,6	1,4	...
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	1 572	1 805	1 833
Importaciones de bienes y servicios	2 144	2 328	2 524
Saldo en cuenta corriente	-678	-562	-807
Cuentas de capital y financiera	603	617	796
Balanza global	-74	55	-11

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

^a Estimaciones preliminares.

compensó con creces el aumento del superávit de la cuenta de capital y financiera (19% y 23% del PIB en 2004 y 2005).

El déficit en cuenta corriente reflejó el aumento de los precios internacionales del petróleo, el aumento de la demanda de materiales de la construcción y la disminución de las exportaciones de banano y otros productos agrícolas. El saldo de la cuenta de servicios respondió principalmente a la evolución del rubro “viajes”, y en menor medida, al transporte.

El superávit de la cuenta de capital y financiera (19% y 23% del PIB para el 2004 y 2005) obedeció al aumento de la inversión extranjera directa en el sector turismo.

Apéndice estadístico



Cuadro A-1
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										
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: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Cifras preliminares.

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

^c Variación de diciembre a diciembre.

^d Incluye un ajuste de los datos de Argentina, 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.

Cuadro A-2
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRODUCTO INTERNO BRUTO
(Tasas anuales de variación)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ^a
América Latina y el Caribe	3,8	5,5	2,6	0,4	3,9	0,3	-0,8	2,0	5,9	4,3
América Latina	3,8	5,5	2,5	0,3	3,9	0,3	-0,9	1,9	5,9	4,3
Argentina	5,5	8,1	3,9	-3,4	-0,8	-4,4	-10,9	8,8	9,0	8,6
Bolivia	4,4	5,0	5,0	0,4	2,5	1,7	2,4	2,8	3,6	3,8
Brasil	2,7	3,3	0,1	0,8	4,4	1,3	1,9	0,5	4,9	2,5
Chile	7,4	6,6	3,2	-0,8	4,5	3,4	2,2	3,7	6,1	6,0
Colombia	2,1	3,4	0,6	-4,2	2,9	1,5	1,9	4,3	4,0	4,3
Costa Rica	0,9	5,6	8,4	8,2	1,8	1,1	2,9	6,5	4,2	4,2
Cuba	7,8	2,7	0,2	6,3	6,1	3,0	1,5	2,9	3,0	... ^b
Ecuador	2,4	4,1	2,1	-6,3	2,8	5,1	3,4	2,7	6,9	3,0
El Salvador	1,7	4,2	3,7	3,4	2,2	1,7	2,2	1,8	1,5	2,5
Guatemala	3,0	4,4	5,0	3,8	3,6	2,3	2,2	2,1	2,7	3,2
Haití	4,1	2,7	2,2	2,7	0,9	-1,0	-0,5	0,5	-3,8	1,5
Honduras	3,6	5,0	2,9	-1,9	5,7	2,6	2,7	3,5	5,0	4,2
México	5,2	6,8	5,0	3,8	6,6	0,0	0,8	1,4	4,2	3,0
Nicaragua	6,3	4,0	3,7	7,0	4,1	3,0	0,8	2,3	5,1	4,0
Panamá	2,8	6,4	7,4	4,0	2,7	0,6	2,2	4,2	7,6	6,0
Paraguay	0,4	3,0	0,6	-1,5	-3,3	2,1	0,0	3,8	4,0	3,0
Perú	2,5	6,8	-0,7	0,9	2,9	0,2	4,9	4,0	4,8	6,0
República Dominicana	7,2	8,2	7,4	8,1	8,1	3,6	4,4	-1,9	2,0	7,0
Uruguay	5,6	5,0	4,5	-2,8	-1,4	-3,4	-11,0	2,2	12,3	6,0
Venezuela (República Bolivariana de)	-0,2	6,4	0,3	-6,0	3,7	3,4	-8,9	-7,7	17,9	9,0
El Caribe	3,2	3,1	4,4	3,2	3,3	1,6	2,8	5,7	4,0	4,1
Antigua y Barbuda	6,7	4,9	4,4	4,1	1,5	2,3	3,0	4,7	5,3	4,0
Bahamas	4,2	4,9	6,8	4,0	1,9	0,8	1,4	1,9	2,8	3,5
Barbados	3,1	4,6	6,3	0,2	2,6	-2,7	-0,1	2,4	4,9	2,8
Belice	1,4	3,6	3,7	8,7	13,0	4,7	4,7	9,2	4,6	3,0
Dominica	3,1	2,0	2,8	1,6	1,3	-4,2	-5,1	0,0	3,6	2,8
Granada	5,0	5,4	8,2	7,0	7,0	-4,9	0,4	7,5	-2,8	9,2
Guyana	16,0	2,1	0,9	0,1	5,0	-0,1	-0,4	0,7	1,6	-2,9
Jamaica	-1,1	-1,7	-0,3	-0,4	0,7	1,7	1,0	2,3	0,9	1,4
Saint Kitts y Nevis	6,7	7,4	0,9	3,6	4,3	2,0	1,0	2,2	6,3	5,1
San Vicente y las Granadinas	1,4	2,9	5,2	4,4	1,8	0,8	3,9	4,1	5,4	2,8
Santa Lucía	2,9	-0,4	6,2	2,3	-0,8	-5,6	1,9	4,3	3,6	7,9
Suriname	6,0	3,6	4,5	-2,3	0,5	1,3	1,2	3,5	7,8	5,2
Trinidad y Tabago	7,0	7,7	8,1	8,0	6,9	4,2	6,9	12,6	6,4	7,0

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales convertidas a dólares a precios constantes del 2000.

^a Cifras preliminares.

^b De acuerdo a la información suministrada por el Gobierno de Cuba, la economía del país habría crecido 11,8% en el 2005. Esta tasa de crecimiento fue estimada a partir de una nueva metodología que está siendo analizada entre la CEPAL y el Gobierno de Cuba.

Cuadro A-3
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRODUCTO INTERNO BRUTO POR HABITANTE
(Tasas anuales de variación)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ^a
América Latina y el Caribe	2,0	3,8	0,9	-1,2	2,3	-1,3	-2,3	0,5	4,3	2,8
América Latina	2,0	3,8	0,9	-1,3	2,3	-1,3	-2,4	0,4	4,4	2,8
Argentina	4,3	6,9	2,7	-4,4	-1,8	-5,4	-11,7	7,8	8,0	7,6
Bolivia	1,9	2,5	2,5	-1,9	0,1	-0,6	0,1	0,5	1,4	2,1
Brasil	1,1	1,7	-1,4	-0,7	2,8	-0,2	0,5	-0,9	3,4	1,1
Chile	5,8	5,1	1,9	-2,0	3,2	2,2	1,0	2,6	4,9	4,9
Colombia	0,1	1,5	-1,3	-6,0	1,1	-0,3	0,2	2,5	2,3	2,6
Costa Rica	-1,6	2,9	5,7	5,7	-0,5	-1,0	0,9	4,5	2,3	2,3
Cuba	7,3	2,3	-0,3	5,9	5,7	2,6	1,2	2,6	2,7	...
Ecuador	0,7	2,4	0,6	-7,6	1,3	3,6	1,9	1,2	5,4	1,5
El Salvador	-0,4	2,1	1,6	1,4	0,2	-0,2	0,3	0,0	-0,2	0,7
Guatemala	0,6	2,0	2,6	1,5	1,2	-0,1	-0,2	-0,4	0,1	0,7
Haití	2,2	0,8	0,3	0,8	-1,0	-2,8	-2,3	-1,3	-5,5	-0,3
Honduras	0,7	2,1	0,1	-4,5	3,0	0,0	0,1	0,9	2,5	1,7
México	3,4	5,0	3,3	2,1	5,0	-1,5	-0,7	0,0	2,8	1,6
Nicaragua	4,1	1,9	1,7	4,9	2,0	0,9	-1,3	0,2	3,1	1,9
Panamá	0,7	4,3	5,3	2,0	0,8	-1,3	0,4	2,3	5,7	4,2
Paraguay	-2,2	0,3	-2,0	-4,0	-5,8	-0,5	-2,5	1,3	1,5	0,5
Perú	0,7	5,0	-2,4	-0,8	1,3	-1,4	3,4	2,4	3,3	4,5
República Dominicana	5,3	6,3	5,6	6,3	6,3	1,9	2,7	-3,5	0,3	5,4
Uruguay	4,8	4,3	3,8	-3,6	-2,2	-4,1	-11,7	1,5	11,5	5,3
Venezuela (República Bolivariana de)	-2,2	4,3	-1,6	-7,8	1,8	1,5	-10,5	-9,3	15,8	7,1
El Caribe	2,4	2,3	3,6	2,5	2,7	0,9	2,2	5,2	3,4	3,6
Antigua y Barbuda	4,5	2,8	2,4	2,3	-0,2	0,8	1,7	3,5	4,0	2,8
Bahamas	2,5	3,3	5,2	2,5	0,4	-0,6	0,0	0,5	1,4	2,1
Barbados	2,7	4,3	6,0	0,0	2,4	-3,0	-0,3	2,1	4,7	2,5
Belize	-1,2	1,0	1,2	6,2	10,3	2,3	2,4	6,9	2,4	0,9
Dominica	2,2	1,1	2,0	1,0	0,8	-4,5	-5,2	-0,2	3,3	2,3
Granada	4,4	4,8	7,7	6,6	6,7	-5,1	0,4	7,4	-3,1	8,5
Guyana	15,7	1,8	0,5	-0,3	4,7	-0,3	-0,6	0,5	1,5	-3,0
Jamaica	-1,9	-2,6	-1,1	-1,2	0,0	1,1	0,5	1,8	0,4	1,0
Saint Kitts y Nevis	6,8	7,5	0,9	3,4	3,8	1,2	-0,1	1,0	5,0	3,9
San Vicente y las Granadinas	0,8	2,3	4,6	3,9	1,3	0,3	3,4	3,6	4,8	2,2
Santa Lucía	1,8	-1,3	5,3	1,5	-1,5	-6,3	1,1	3,5	2,8	7,0
Suriname	5,1	2,6	3,5	-3,2	-0,4	0,5	0,5	2,8	7,1	4,5
Trinidad y Tabago	6,5	7,2	7,7	7,7	6,5	3,8	6,5	12,3	6,1	6,7

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales convertidas a dólares a precios constantes del 2000.

^a Cifras preliminares.

Cuadro A-4
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO
(En porcentajes del producto interno bruto)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ^a
América Latina y el Caribe	18,7	20,2	20,6	19,3	19,3	18,7	17,8	17,5	18,6	19,6
Argentina	16,8	18,3	18,9	17,5	16,2	14,1	10,2	12,8	15,8	17,4
Bolivia	16,2	19,3	23,7	20,0	17,9	13,8	15,9	14,0	13,1	13,6
Brasil	19,9	21,1	21,0	19,2	19,3	19,2	18,3	17,4	18,2	18,4
Chile	23,7	24,6	24,2	19,9	20,7	20,9	20,8	21,2	22,6	26,6
Colombia	22,0	20,9	19,4	13,1	12,6	13,4	14,5	17,2	18,6	21,3
Costa Rica	16,2	17,9	20,8	18,3	17,8	18,0	18,6	18,9	17,5	17,1
Cuba	11,6	11,9	12,4	12,4	12,9	12,1	10,8	9,8	10,3	...
Ecuador	24,2	23,9	24,3	18,8	20,5	21,9	24,8	23,8	23,3	24,7
El Salvador	15,6	16,2	17,3	16,5	16,9	16,9	16,9	17,1	16,3	16,8
Guatemala	13,4	15,9	17,9	18,2	16,1	16,1	16,4	15,4	15,2	15,1
Haití	22,5	23,5	24,2	25,4	25,7	25,8	26,5	26,6	26,4	24,6
Honduras	22,8	25,0	27,1	30,1	26,1	23,6	21,5	22,7	25,3	23,6
México	16,7	18,9	19,8	20,5	21,4	20,2	19,9	19,7	20,3	21,0
Nicaragua	24,5	26,3	27,1	34,4	29,8	27,5	25,6	25,1	26,6	26,7
Panamá	20,3	20,5	21,9	23,4	21,2	15,7	14,5	17,1	17,7	17,2
Paraguay	24,0	23,0	19,5	17,0	17,5	16,1	15,1	15,6	15,6	15,4
Perú	23,3	25,1	24,9	22,0	20,3	18,6	17,6	17,8	18,5	19,0
República Dominicana	17,1	18,9	22,5	23,9	23,5	23,0	22,4	20,0	18,3	17,9
Uruguay	14,8	15,4	15,7	14,8	13,2	12,4	9,8	8,6	10,0	11,1
Venezuela (República Bolivariana de)	19,6	22,6	23,6	21,3	21,0	23,1	20,6	14,2	17,2	20,9

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales convertidas a dólares a precios constantes del 2000.

^a Cifras preliminares.

Cuadro A-5
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: FINANCIAMIENTO DE LA INVERSIÓN INTERNA BRUTA^a
(En porcentajes del producto interno bruto)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ^b
1. Ahorro interno	20,8	21,1	19,8	19,4	20,6	19,0	20,2	21,4	23,3	24,1
2. Renta neta de factores	-2,4	-2,4	-2,6	-2,9	-2,7	-2,8	-3,2	-3,4	-3,4	-3,0
3. Transferencias netas	0,8	0,8	0,9	1,1	1,1	1,3	1,7	2,0	2,1	2,0
4. Ahorro nacional bruto	19,3	19,5	18,0	17,6	18,9	17,5	18,7	20,0	22,0	23,1
5. Ahorro externo ^c	2,1	3,3	4,5	3,1	2,4	2,7	0,8	-0,5	-0,9	-1,3
6. Inversión interna bruta	21,4	22,7	22,5	20,7	21,3	20,3	19,6	19,5	21,0	21,8

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

^a Sobre la base de los valores calculados en moneda nacional, convertidos a dólares corrientes.

^b Cifras preliminares.

^c Este porcentaje podría diferir de las cifras (con signo contrario) del saldo en la cuenta corriente, con relación al producto interno bruto, que se incluye en el cuadro A-7.

Cuadro A-6
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: BALANZA DE PAGOS
(En millones de dólares)

	Exportaciones de bienes FOB			Importaciones de bienes FOB			Balanza de bienes FOB			Balanza de servicios		
	2003	2004	2005 ^d	2003	2004	2005 ^d	2003	2004	2005 ^d	2003	2004	2005 ^d
América Latina y el Caribe	378 206	464 362	552 768	333 513	406 002	477 086	44 693	58 359	75 683	-13 240	-14 569	-20 604
Argentina	29 939	34 550	40 078	13 134	21 311	27 704	16 805	13 239	12 374	-1 395	-1 644	-1 847
Bolivia	1 598	2 146	2 575	1 616	1 844	2 268	-18	302	307	-69	-76	-250
Brasil	73 084	96 475	117 700	48 290	62 809	73 487	24 794	33 666	44 213	-4 931	-4 677	-8 290
Chile	21 524	32 025	39 711	18 002	23 006	30 598	3 522	9 019	9 113	-617	-580	-537
Colombia	13 825	17 246	22 075	13 258	15 878	20 006	567	1 368	2 069	-1 441	-1 801	-2 282
Costa Rica	6 163	6 370	7 090	7 294	7 833	8 968	-1 131	-1 463	-1 879	839	933	1 268
Ecuador	6 381	7 910	9 888	6 294	7 497	9 297	86	413	591	-734	-969	-1 193
El Salvador	3 153	3 330	3 534	5 428	5 949	6 466	-2 276	-2 619	-2 932	-180	-109	-102
Guatemala	3 060	3 430	3 873	6 176	7 189	7 810	-3 116	-3 760	-3 938	-68	-115	-200
Haití	333	378	480	1 116	1 183	1 285	-783	-805	-805	-166	-203	-221
Honduras	2 094	2 411	2 556	3 059	3 678	4 120	-965	-1 267	-1 564	-181	-224	-217
México	164 766	187 999	210 470	170 546	196 810	220 513	-5 779	-8 811	-10 043	-4 601	-4 649	-5 908
Nicaragua	1 050	1 363	1 543	2 021	2 452	2 912	-972	-1 089	-1 368	-106	-110	-133
Panamá	5 049	5 886	6 592	6 162	7 471	8 592	-1 113	-1 585	-2 000	1 254	1 295	1 420
Paraguay	2 175	2 706	2 761	2 450	3 116	3 428	-275	-410	-667	237	235	294
Perú	9 091	12 617	16 907	8 255	9 824	12 084	836	2 793	4 823	-854	-843	-958
República Dominicana	5 471	5 748	5 988	7 627	7 844	9 542	-2 156	-2 096	-3 554	2 249	2 291	2 482
Uruguay	2 281	3 025	3 539	2 098	2 990	3 588	183	35	-49	167	302	270
Venezuela (República Bolivariana de)	27 170	38 748	55 410	10 687	17 318	24 418	16 483	21 430	30 991	-2 644	-3 626	-4 201

(continúa)

(continuación)

	Balanza comercial			Balanza de renta			Balanza de transferencias corrientes			Balanza de cuenta corriente		
	2003	2004	2005 ^d	2003	2004	2005 ^d	2003	2004	2005 ^d	2003	2004	2005 ^d
América Latina y el Caribe	31 453	43 790	55 079	-57 743	-66 767	-72 811	34 862	41 276	47 403	8 571	18 299	29 670
Argentina	15 410	11 595	10 527	-7 970	-8 950	-6 544	579	687	671	8 019	3 332	4 655
Bolivia	-87	226	57	-302	-385	-401	451	444	394	62	285	50
Brasil	19 863	28 990	35 923	-18 552	-20 520	-24 500	2 867	3 268	3 553	4 177	11 738	14 976
Chile	2 905	8 439	8 576	-4 606	-8 101	-9 660	599	1 051	1 353	-1 102	1 390	269
Colombia	-874	-434	-213	-3 446	-4 183	-4 502	3 333	3 650	4 375	-987	-967	-341
Costa Rica	-293	-530	-611	-849	-517	-673	213	216	253	-929	-831	-1 031
Ecuador	-648	-556	-601	-1 465	-1 493	-1 595	1 772	1 894	2 075	-340	-155	-122
El Salvador	-2 456	-2 728	-3 034	-422	-460	-483	2 114	2 576	2 857	-764	-612	-661
Guatemala	-3 183	-3 875	-4 137	-318	-319	-360	2 462	3 006	3 247	-1 039	-1 188	-1 250
Haití	-949	-1 009	-1 026	-14	-12	-30	918	993	1 120	-45	-27	64
Honduras	-1 146	-1 491	-1 780	-252	-279	-288	1 106	1 379	1 600	-292	-391	-468
México	-10 380	-13 460	-15 951	-12 093	-10 854	-13 594	13 858	17 044	20 245	-8 615	-7 271	-9 300
Nicaragua	-1 078	-1 198	-1 501	-191	-192	-129	519	659	766	-749	-732	-865
Panamá	141	-290	-580	-820	-1 042	-1 150	241	228	215	-437	-1 104	-1 515
Paraguay	-38	-174	-373	-4	10	10	165	194	194	122	30	-169
Perú	-18	1 950	3 865	-2 144	-3 421	-4 350	1 227	1 461	1 828	-935	-10	1 342
República Dominicana	93	194	-1 072	-1 393	-1 634	-1 847	2 336	2 528	2 680	1 036	1 088	-240
Uruguay	350	337	221	-491	-531	-514	82	89	97	-58	-105	-197
Venezuela (República Bolivariana de)	13 839	17 804	26 791	-2 411	-3 885	-2 200	20	-89	-120	11 448	13 830	24 471

(continúa)

Cuadro A - 6 (conclusión)

	Balanzas de capital y financiera ^a			Balanza global			Variación de activos de reserva ^b			Otro financiamiento ^c		
	2003	2004	2005 ^d	2003	2004	2005 ^d	2003	2004	2005 ^d	2003	2004	2005 ^d
América Latina y el Caribe	2 237	-7 224	12 645	10 808	11 075	42 315	-29 501	-21 132	-34 986	18 693	10 058	-7 328
Argentina	-17 055	-10 283	3 621	-9 037	-6 951	8 276	-3 581	-5 320	-8 390	12 618	12 271	114
Bolivia	15	-159	171	77	126	222	-93	-138	-191	16	13	-31
Brasil	-451	-5 131	4 843	3 726	6 607	19 819	-8 496	-2 244	-12 000	4 769	-4 363	-7 819
Chile	737	-1 580	3	-366	-191	273	366	191	-273	0	0	0
Colombia	804	3 508	1 730	-184	2 541	1 389	184	-2 541	-1 389	0	0	0
Costa Rica	1 268	912	1 321	339	80	290	-339	-80	-290	0	0	0
Ecuador	461	436	631	120	281	509	-152	-277	-495	32	-4	-14
El Salvador	1 080	572	593	316	-40	-67	-316	40	67	0	0	0
Guatemala	1 589	1 797	1 529	550	609	279	-550	-609	-279	0	0	0
Haití	37	63	-41	-8	35	23	25	-50	-12	-17	15	-11
Honduras	65	759	496	-227	368	28	88	-504	-178	139	136	150
México	18 053	11 329	14 800	9 438	4 058	5 500	-9 438	-4 058	-5 500	0	0	0
Nicaragua	280	-793	826	-470	-1 524	-39	-69	-166	39	538	1 691	0
Panamá	284	709	1 834	-153	-395	319	163	396	-309	-10	-1	-10
Paraguay	109	238	276	231	268	107	-301	-179	-107	70	-89	0
Perú	1 459	2 427	-203	525	2 417	1 139	-516	-2 443	-1 239	-9	26	100
República Dominicana	-1 583	-541	1 106	-546	546	867	358	-542	-1 410	189	-4	543
Uruguay	1 092	447	578	1 033	342	381	-1 380	-454	-31	347	112	-350
Venezuela (República Bolivariana de)	-6 005	-11 932	-21 471	5 443	1 898	3 000	-5 454	-2 153	-3 000	11	255	0

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

^a Incluye errores y omisiones.

^b El signo menos (-) indica aumento de los activos de reserva.

^c Incluye uso del crédito y préstamos del FMI y financiamiento excepcional.

^d Cifras preliminares.

Cuadro A-7
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: SALDO DE CUENTA CORRIENTE DE LA BALANZA DE PAGOS ^a
(En porcentajes del PIB)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ^b
América Latina y el Caribe	-2,1	-3,3	-4,5	-3,1	-2,4	-2,7	-0,8	0,5	0,9	1,3
Argentina	-2,5	-4,2	-4,9	-4,2	-3,2	-1,2	8,5	6,2	2,2	2,5
Bolivia	-5,1	-7,0	-7,8	-5,9	-5,3	-3,4	-4,4	0,8	3,3	0,5
Brasil	-3,0	-3,8	-4,3	-4,7	-4,0	-4,6	-1,7	0,8	1,9	1,9
Chile	-4,1	-4,4	-4,9	0,1	-1,2	-1,6	-0,9	-1,5	1,5	0,2
Colombia	-4,8	-5,4	-4,9	0,8	0,9	-1,3	-1,6	-1,2	-1,0	-0,3
Costa Rica	-2,2	-3,7	-3,7	-4,2	-4,4	-4,0	-5,4	-5,3	-4,5	-5,1
Ecuador	-0,3	-1,9	-9,0	5,5	5,8	-3,3	-5,8	-1,3	-0,5	-0,4
El Salvador	-1,6	-0,9	-0,8	-1,9	-3,3	-1,1	-2,8	-5,1	-3,9	-3,9
Guatemala	-2,9	-3,6	-5,4	-5,6	-5,4	-6,0	-5,3	-4,2	-4,4	-3,9
Haití	-4,6	-1,5	-1,0	-1,4	-3,0	-3,8	-2,8	-1,6	-0,8	1,5
Honduras	-8,2	-5,8	-2,8	-4,4	-4,6	-4,7	-3,7	-4,2	-5,2	-5,7
México	-0,8	-1,9	-3,8	-2,9	-3,1	-2,8	-2,1	-1,3	-1,1	-1,2
Nicaragua	-24,8	-24,8	-19,2	-24,8	-20,0	-19,7	-19,1	-18,1	-16,1	-17,3
Panamá	-2,2	-5,0	-9,3	-10,1	-5,9	-1,5	-0,8	-3,4	-8,4	-9,8
Paraguay	-4,0	-7,3	-2,0	-2,3	-2,3	-4,1	1,8	2,2	0,4	-2,3
Perú	-6,5	-5,7	-5,9	-2,8	-2,9	-2,1	-2,0	-1,5	0,0	1,7
República Dominicana	-1,6	-1,1	-2,1	-2,5	-5,2	-3,4	-3,7	6,3	5,9	-0,8
Uruguay	-1,1	-1,3	-2,1	-2,4	-2,8	-2,7	3,1	-0,5	-0,8	-1,2
Venezuela (República Bolivariana de)	13,1	4,3	-4,9	2,2	10,1	1,6	8,2	13,7	12,6	19,2

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

^a Este porcentaje puede diferir de la cifra (de signo contrario) correspondiente al ahorro externo que se presenta en el cuadro A-5.

^b Cifras preliminares.

Cuadro A-8
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: EXPORTACIONES E IMPORTACIONES DE BIENES FOB
(Tasas anuales de variación)

	Exportaciones			Importaciones		
	Valor	Volumen	Precio unitario	Valor	Volumen	Precio unitario
1996	12,2	12,5	-0,3	11,5	15,6	-3,6
1997	11,4	11,3	0,1	18,9	21,7	-2,3
1998	-1,2	7,3	-7,9	6,2	10,9	-4,3
1999	5,7	6,5	-0,8	-3,8	0,3	-4,1
2000	19,9	11,3	7,7	16,1	14,0	1,9
2001	-4,3	2,5	-6,6	-2,3	0,7	-3,0
2002	1,0	0,9	0,2	-7,0	-6,8	-0,2
2003	9,0	3,9	4,9	3,2	0,5	2,7
2004	22,8	9,6	12,0	21,7	14,5	6,3
2005 ^a	19,0	7,7	10,6	17,5	11,4	5,5

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

^a Cifras preliminares.

Cuadro A-9
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: ÍNDICES DE LAS EXPORTACIONES DE BIENES FOB
(Índices 2000=100)

	Valor			Volumen			Precio unitario		
	2003	2004	2005 ^a	2003	2004	2005 ^a	2003	2004	2005 ^a
América Latina y el Caribe	105,3	129,3	154,0	107,4	117,7	126,8	98,1	109,9	121,5
Argentina	113,7	131,2	152,2	112,6	118,1	136,3	101,0	111,0	111,6
Bolivia	128,2	172,2	206,7	127,8	151,9	167,2	100,4	113,4	123,6
Brasil	132,7	175,1	213,7	137,7	163,8	181,6	96,3	106,9	117,6
Chile	112,0	166,7	206,7	116,7	133,6	142,8	96,0	124,8	144,7
Colombia	100,7	125,7	160,9	107,7	110,1	123,7	93,5	114,1	130,1
Costa Rica	106,0	109,6	122,0	114,2	115,7	130,1	92,8	94,7	93,7
Ecuador	124,2	154,0	192,5	136,7	158,4	160,9	90,9	97,2	119,6
El Salvador	106,4	112,4	119,3	111,7	113,4	115,7	95,3	99,1	103,1
Guatemala	99,3	111,3	125,7	108,2	112,3	120,7	91,8	99,1	104,1
Haití	100,4	113,9	144,8	100,1	108,0	133,4	100,4	105,4	108,6
Honduras	104,1	119,9	127,1	133,6	143,8	146,6	77,9	83,4	86,7
México	99,0	112,9	126,4	99,3	104,9	109,8	99,7	107,6	115,2
Nicaragua	119,2	154,8	175,2	139,9	171,4	184,8	85,2	90,3	94,8
Panamá	86,5	100,8	112,9	88,4	100,1	111,0	97,8	100,8	101,8
Paraguay	93,4	116,2	118,5	95,2	107,7	111,3	98,1	107,9	106,5
Perú	130,7	181,4	243,1	127,2	150,1	171,9	102,8	120,9	141,4
República Dominicana	95,4	100,2	104,4	96,0	97,3	98,9	99,3	103,0	105,6
Uruguay	95,7	126,9	148,5	97,6	119,8	138,8	98,1	105,9	107,0
Venezuela (República Bolivariana de)	81,0	115,6	165,3	81,2	90,5	95,1	99,8	127,8	173,8

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

^a Cifras preliminares.

Cuadro A-10
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: ÍNDICES DE LAS IMPORTACIONES DE BIENES FOB
(Índices 2000=100)

	Valor			Volumen			Precio unitario		
	2003	2004	2005 ^a	2003	2004	2005 ^a	2003	2004	2005 ^a
América Latina y el Caribe	93,8	114,2	134,2	94,3	108,0	120,3	99,4	105,7	111,5
Argentina	55,0	89,2	116,0	58,4	87,7	109,7	94,2	101,7	105,8
Bolivia	100,4	114,5	140,9	98,5	105,1	124,8	101,9	109,0	112,9
Brasil	86,6	112,6	131,7	87,1	103,0	110,6	99,3	109,3	119,1
Chile	105,3	134,6	179,0	112,8	134,7	165,9	93,4	99,9	107,9
Colombia	119,6	143,2	180,4	121,7	136,2	161,9	98,3	105,1	111,5
Costa Rica	121,1	130,0	148,9	124,5	126,2	137,6	97,2	103,1	108,2
Ecuador	168,2	200,3	248,4	166,1	188,5	218,4	101,2	106,3	113,7
El Salvador	115,4	126,5	137,5	118,3	123,5	127,9	97,5	102,4	107,5
Guatemala	130,2	151,6	164,7	132,0	140,9	141,8	98,7	107,6	116,2
Haití	102,7	108,8	118,3	101,0	99,1	99,7	101,7	109,8	118,6
Honduras	114,6	137,8	154,3	129,4	144,1	150,8	88,6	95,7	102,3
México	97,8	112,8	126,4	96,9	106,5	114,8	100,8	105,9	110,1
Nicaragua	112,2	136,1	161,6	110,7	124,3	136,7	101,4	109,5	118,2
Panamá	88,3	107,0	123,1	87,7	101,3	113,1	100,7	105,7	108,9
Paraguay	85,5	108,7	119,6	88,4	105,0	108,0	96,7	103,5	110,8
Perú	112,1	133,4	164,0	111,5	122,8	137,4	100,5	108,6	119,4
República Dominicana	80,5	82,8	100,7	79,3	77,7	90,0	101,4	106,5	111,8
Uruguay	63,4	90,3	108,4	69,4	92,4	100,8	91,4	97,8	107,5
Venezuela (República Bolivariana de)	63,4	102,7	144,8	62,7	94,9	128,7	101,1	108,2	112,5

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

^a Cifras preliminares.

Cuadro A-11
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TÉRMINOS DEL INTERCAMBIO DE BIENES FOB/FOB
(Índices 2000=100)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ^a
América Latina y el Caribe	92,8	95,0	91,5	94,6	100,0	96,3	96,6	98,7	103,9	108,9
Argentina	103,5	102,2	96,6	90,9	100,0	99,3	98,7	107,2	109,2	105,5
Bolivia	108,0	107,9	102,0	97,1	100,0	95,8	96,2	98,5	104,1	109,5
Brasil	107,1	113,6	111,9	97,0	100,0	99,6	98,4	97,0	97,9	98,8
Chile	89,4	94,5	91,0	94,2	100,0	93,3	97,2	102,8	124,9	134,1
Colombia	84,3	93,3	81,2	87,2	100,0	94,2	92,5	95,2	108,5	116,7
Costa Rica	102,1	125,9	117,5	106,9	100,0	98,4	96,9	95,5	91,9	86,6
Ecuador	80,5	89,1	75,8	89,1	100,0	84,6	86,8	89,8	91,5	105,2
El Salvador	97,1	95,0	95,8	99,6	100,0	102,5	101,6	97,7	96,8	95,8
Guatemala	92,7	97,9	115,3	101,9	100,0	96,7	95,8	93,0	92,1	89,6
Haití	98,6	101,4	107,6	104,2	100,0	101,2	100,2	98,7	96,0	91,5
Honduras	145,4	125,5	108,9	107,5	100,0	94,8	92,0	88,0	87,2	84,7
México	90,8	89,5	90,6	99,3	100,0	97,4	97,9	98,8	101,6	104,6
Nicaragua	84,4	82,0	79,6	95,3	100,0	88,4	87,0	84,1	82,5	80,2
Panamá	105,5	103,9	104,7	104,6	100,0	102,7	101,6	97,2	95,3	93,5
Paraguay	104,7	106,2	108,0	101,7	100,0	100,2	96,7	101,4	104,3	96,2
Perú	104,9	115,5	103,4	100,8	100,0	95,6	98,4	102,2	111,3	118,4
República Dominicana	103,5	106,1	108,0	105,7	100,0	100,9	101,5	97,9	96,7	94,4
Uruguay	108,6	110,2	116,7	106,2	100,0	103,8	104,8	107,4	108,4	99,5
Venezuela (República Bolivariana de)	67,1	70,1	51,2	66,1	100,0	82,2	87,6	98,7	118,1	154,4

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

^a Cifras preliminares.

Cuadro A-12
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TRANSFERENCIA NETA DE RECURSOS^a
(En millones de dólares)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ^b
América Latina y el Caribe	22 044	32 559	27 837	-1 594	-113	-3 437	-41 527	-36 813	-63 934	-67 494
Argentina	5 195	9 309	10 559	5 678	1 028	-16 030	-20 668	-12 408	-6 962	-2 808
Bolivia	482	447	637	324	182	34	-130	-271	-532	-260
Brasil	19 397	5 863	7 222	-1 227	4 078	6 778	-10 252	-14 234	-30 014	-27 477
Chile	1 684	4 362	-162	-3 079	-1 621	-2 022	-2 068	-3 870	-9 681	-9 656
Colombia	4 308	3 703	1 763	-2 339	-2 165	-304	-1 369	-2 643	-675	-2 773
Costa Rica	2	448	-97	-674	-699	-79	562	419	395	648
Ecuador	-738	-316	467	-2 715	-2 020	-776	28	-972	-1 061	-978
El Salvador	244	297	231	165	132	-293	-42	657	112	110
Guatemala	421	653	1 118	696	1 494	1 642	938	1 271	1 478	1 169
Haití	79	85	56	80	45	129	26	5	65	-82
Honduras	92	368	173	528	161	280	262	-48	617	358
México	-9 169	6 073	5 371	2 604	6 194	11 161	8 502	5 960	475	1 206
Nicaragua	554	749	471	888	573	442	652	627	706	697
Panamá	249	718	479	652	4	204	-39	-545	-334	674
Paraguay	423	478	189	287	-30	237	-134	175	160	286
Perú	3 532	3 037	975	-633	-324	318	468	-693	-968	-4 453
República Dominicana	-527	-593	-453	-352	-85	168	-880	-2 787	-2 180	-198
Uruguay	185	486	793	480	728	707	-2 601	948	28	-287
Venezuela (República Bolivariana de)	-4 368	-3 606	-1 955	-2 957	-7 792	-6 035	-14 782	-8 405	-15 562	-23 671

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

^a La transferencia neta de recursos se calcula como el ingreso neto de capitales totales menos el saldo de la balanza de renta (pagos netos de utilidades e intereses). El ingreso neto de capitales totales corresponde al saldo de las balanzas de capital y financiera más errores y omisiones, más préstamos y uso del crédito del FMI y financiamiento excepcional.

Las cifras negativas indican transferencias de recursos al exterior.

^b Cifras preliminares.

Cuadro A-13

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: INGRESO NETO DE CAPITALES TOTALES Y TRANSFERENCIA NETA DE RECURSOS^a*(En miles de millones de dólares y porcentajes)*

	Ingreso neto de capitales totales			Saldo en Balanza de rentas ^b	Transferencia neta de recursos	Exportaciones de bienes y servicios	Transferencia neta de recursos como porcentaje de las exportaciones de bienes y servicios
	Autónomos ^c	No autónomos ^d	Total				
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5) = (3) + (4) (5)	(6)	(7) = (5) / (6) (7)
1980	29,2	1,7	30,9	-18,9	12,0	106,9	11,3
1981	38,4	1,8	40,1	-29,1	11,1	115,6	9,6
1982	3,3	17,2	20,5	-38,9	-18,4	105,2	-17,5
1983	-22,3	30,1	7,9	34,5	42,4	105,4	40,2
1984	-10,9	23,9	13,0	-37,5	-24,5	117,5	-20,8
1985	-16,4	20,3	3,9	-35,5	-31,6	112,8	-28,1
1986	-12,4	21,9	9,4	-32,7	-23,3	99,2	-23,4
1987	-13,2	25,6	12,4	-31,0	-18,6	113,4	-16,4
1988	-19,8	22,8	3,0	-34,6	-31,6	130,6	-24,2
1989	-18,8	29,0	10,2	-39,0	-28,8	145,8	-19,7
1990	-5,5	21,6	16,1	-34,2	-18,1	162,0	-11,2
1991	23,3	11,8	35,1	-31,4	3,7	164,2	2,3
1992	48,6	7,5	56,1	-30,1	26,1	177,0	14,7
1993	68,4	-1,9	66,4	-34,5	32,0	193,5	16,5
1994	41,2	5,8	47,0	-36,1	11,0	222,5	4,9
1995	29,3	31,6	61,0	-40,8	20,2	265,9	7,6
1996	63,9	0,9	64,8	-42,7	22,0	295,0	7,5
1997	89,2	-9,0	80,2	-47,7	32,6	327,3	9,9
1998	63,4	15,7	79,1	-51,3	27,8	327,1	8,5
1999	42,6	6,1	48,7	-50,3	-1,6	343,0	-0,5
2000	61,2	-7,7	53,5	-53,6	-0,1	408,4	0,0
2001	34,0	16,4	50,5	-53,9	-3,4	391,7	-0,9
2002	-12,1	22,6	10,5	-52,1	-41,5	394,0	-10,5
2003	2,2	18,7	20,9	-57,7	-36,8	428,4	-8,6
2004	-7,2	10,1	2,8	-66,8	-63,9	521,9	-12,3
2005 ^{fe}	12,6	-7,3	5,3	-72,8	-67,5	620,0	-10,9

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información proporcionada por el Fondo Monetario Internacional (FMI) e instituciones oficiales.

^a Incluye información para 19 países de América Latina y el Caribe: Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Haití, Honduras, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, República Bolivariana de Venezuela, República Dominicana y Uruguay.

^b Corresponde a los pagos netos de utilidades e intereses.

^c Incluye errores y omisiones.

^d Incluye préstamos y uso del crédito del FMI y financiamiento excepcional que, entre otras transacciones, incluye la condonación de deuda externa y la acumulación de atrasos en los pagos.

^e Cifras preliminares.

Cuadro A-14
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: RELACIÓN ENTRE LOS INTERESES TOTALES DEVENGADOS Y
 LAS EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS^a**
(En porcentajes)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ^b
América Latina y el Caribe	16,0	15,5	16,8	16,2	14,2	14,7	12,9	11,8	9,9	6,0
Argentina	27,7	28,9	34,4	41,0	40,0	39,4	35,8	29,2	24,6	15,2
Bolivia	14,2	14,8	15,0	15,7	14,3	21,3	19,2	18,5	18,2	17,0
Brasil	25,3	26,0	30,5	31,6	26,5	26,4	21,9	18,9	15,3	13,7
Chile	7,2	7,3	8,2	7,9	8,2	7,7	6,6	5,3	4,1	0,0
Colombia	16,2	18,7	19,8	18,3	16,9	17,1	17,6	15,3	12,8	10,8
Costa Rica	4,8	4,6	3,6	3,2	4,1	5,1	4,1	3,9	3,5	3,8
Ecuador	16,4	15,8	21,1	21,1	19,9	19,0	16,9	15,4	13,1	10,5
El Salvador	6,1	8,2	8,0	8,7	8,6	9,3	9,8	11,3	11,4	12,6
Guatemala	5,0	4,6	4,2	3,7	4,7	5,6	6,2	5,3	5,4	5,9
Haití	5,4	3,6	2,4	2,4	1,8	2,1	3,2	3,0	2,3	4,8
Honduras	11,3	9,2	8,0	8,6	7,5	6,5	5,7	4,9	3,9	3,4
México	12,6	10,5	9,7	8,7	7,6	8,0	7,4	7,2	6,2	0,0
Nicaragua	40,0	25,1	16,2	17,2	14,8	15,9	12,1	9,2	7,4	3,5
Panamá	17,0	15,7	19,0	20,6	20,1	17,6	13,6	11,5	10,2	10,1
Paraguay	2,1	2,4	2,0	3,1	5,3	6,2	4,7	4,1	3,3	0,0
Perú	25,3	19,5	23,7	23,0	21,6	19,7	14,6	12,6	10,0	8,2
República Dominicana	3,9	3,1	2,8	2,7	2,8	3,0	3,4	3,6	4,6	0,0
Uruguay	15,9	16,6	18,0	20,9	20,6	24,5	24,5	20,2	19,1	17,7
Venezuela (República Bolivariana de)	11,2	12,9	14,7	12,6	8,6	9,7	8,5	7,9	5,4	4,5

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

^a Incluye los intereses pagados (sin deducir los intereses recibidos) y los intereses devengados no pagados.

^b Cifras preliminares.

Cuadro A-15
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: RELACIÓN ENTRE LAS UTILIDADES PAGADAS Y
 LAS EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS^a**
(En porcentajes)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ^b
América Latina y el Caribe	5,2	6,1	6,4	5,0	5,6	5,0	4,4	5,5	6,3	3,9
Argentina	7,3	8,8	8,9	7,5	7,9	2,5	0,4	3,1	6,4	6,9
Bolivia	3,0	5,7	6,0	10,9	10,1	...	...	...	...	...
Brasil	7,6	10,3	11,0	9,3	6,6	7,4	8,5	7,2	6,3	7,1
Chile	9,4	10,0	6,9	7,0	10,9	10,0	10,8	17,4	21,2	...
Colombia	4,9	4,0	-0,2	-2,1	4,2	6,2	7,4	10,0	12,0	10,8
Costa Rica	1,8	3,4	5,6	20,9	14,7	8,2	4,9	7,8	3,8	4,2
Ecuador	3,4	3,2	4,6	4,7	4,7	5,9	5,0	5,0	4,1	4,6
El Salvador	...	...	1,0	3,5	1,6	2,0	2,3	2,1	1,9	1,0
Guatemala	4,6	5,1	3,7	4,3	5,8	4,4	5,7	6,6	5,2	4,8
Haití	-0,2	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Honduras	3,5	3,2	2,9	2,0	2,8	4,3	4,3	6,3	6,8	7,1
México	3,8	3,1	4,1	2,4	4,0	3,2	1,9	1,9	1,7	...
Nicaragua	6,2	5,9	6,2	6,5	6,3	6,9	6,3	5,9	4,8	...
Panamá	5,5	6,1	7,8	10,1	7,4	7,3	2,6	9,4	11,1	9,3
Paraguay	1,8	3,8	4,3	3,6	2,9	3,6	1,6	2,0	2,0	...
Perú	9,3	11,0	2,9	0,2	4,1	1,5	5,2	10,3	15,9	17,2
República Dominicana	9,8	10,1	11,1	12,1	11,9	13,0	14,0	15,6	16,5	...
Uruguay	0,9	0,9	1,4	2,0	2,4	3,1	-11,7	3,6	3,3	3,1
Venezuela (República Bolivariana de)	1,7	6,6	11,4	3,9	4,1	6,7	7,0	6,7	8,2	5,0

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

^a Incluye la reinversión de utilidades.

^b Cifras preliminares.

Cuadro A-16
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA NETA^{a b}
(En millones de dólares)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ^c
América Latina y el Caribe	40 301	57 599	63 677	79 345	68 876	65 124	43 225	32 600	45 351	47 319
Argentina ^d	5 348	5 507	4 965	22 257	9 517	2 005	2 776	878	3 923	5 200
Bolivia	472	728	947	1 008	734	703	674	195	114	103
Brasil	11 667	18 608	29 192	26 886	30 498	24 715	14 108	9 894	8 695	14 000
Chile	3 681	3 809	3 144	6 203	873	2 590	2 207	2 501	6 660	5 195
Colombia	2 784	4 753	2 033	1 392	2 069	2 509	1 258	863	2 909	3 716
Costa Rica	421	404	608	614	404	447	624	547	557	609
Ecuador	500	724	870	648	720	1 330	1 275	1 555	1 160	1 530
El Salvador ^e	-7	59	1 103	162	178	289	496	154	459	457
Guatemala	77	84	673	155	230	456	111	131	155	168
Haití	4	4	11	30	13	4	6	14	6	7
Honduras	91	122	99	237	282	193	176	247	293	190
México ^f	9 186	12 831	11 897	13 055	16 075	23 331	16 192	10 966	14 420	11 250
Nicaragua	120	203	218	337	267	150	204	201	186	230
Panamá	416	1 299	1 203	864	700	405	99	792	1 012	750
Paraguay	144	230	336	89	98	78	12	30	64	64
Perú	3 488	2 054	1 582	1 812	810	1 070	2 156	1 275	1 816	2 141
República Dominicana	97	421	700	1 338	953	1 079	917	613	758	899
Uruguay	137	113	155	238	274	291	180	401	300	312
Venezuela (República Bolivariana de)	1 676	5 645	3 942	2 018	4 180	3 479	-244	1 341	1 866	500

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

^a Corresponde a la inversión directa en la economía declarante, deducida la inversión directa de residentes de esa economía en el exterior (ambas sin considerar las desinversiones). Incluye reinversión de utilidades.

^b Conforme a la quinta edición del Manual de Balanza de Pagos del FMI, todas las transacciones entre empresas no financieras de inversión directa y sus empresas matrices y afiliadas se incluyen como inversión directa.

^c Cifras preliminares.

^d Esta partida para 1999 incluye el valor de la inversión de REPSOL en Yacimientos Petrolíferos Fiscales. Parte de este monto corresponde a la compra de acciones de la empresa en poder de no residentes. El valor de estas últimas da origen en la balanza de pagos a un débito en la partida de inversión de cartera.

^e A contar de 1998 las cifras no son comparables, debido a que hasta 1997 no existía registro oficial.

^f En el año 2001, incluye el valor de la inversión de Citigroup en Banamex; en el 2004, incluye la inversión en Bancomer.

Cuadro A-17
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: EMISIONES INTERNACIONALES DE BONOS
(En millones de dólares)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ^a
América Latina y el Caribe	54 504	55 635	40 406	44 107	40 255	38 503	20 208	37 906	36 383	33 859
Argentina	14 110	15 571	15 931	14 900	13 468	2 711		100	200	150
Barbados					200	150				200
Belice							125	100		
Bolivia									108	
Brasil	13 868	15 839	8 380	11 180	12 068	13 010	6 857	19 364	11 603	12 544
Chile	2 349	1 800	1 063	1 765	676	1 515	1 694	3 200	2 350	1 000
Colombia	2 615	1 605	1 385	1 676	1 622	4 329	695	1 545	1 545	1 785
Costa Rica			200	300	250	250	250	490	310	
Ecuador		625								
El Salvador				150	50	354	1 252	349	286	375
Granada							100			
Guatemala		150				325		300	380	
Jamaica	75	225	250		422	812	300		814	800
México	20 462	15 250	8 914	11 441	9 777	11 016	6 505	7 979	13 312	10 578
Panamá	125	1 146	325	500	350	1 100	1 030	275	770	400
Paraguay				400						
Perú	26	450	150				1 000	1 250	1 305	1 950
República Dominicana		200				500		600		
Trinidad y Tabago	150			230	250					100
Uruguay	100	479	550	350	641	856	400		350	862
Venezuela (República Bolivariana de)	625	2 295	3 259	1 215	482	1 575		2 354	3 050	3 115

Fuente: Fondo Monetario Internacional (FMI), Departamento de Estudios, División de Estudios de Mercados Emergentes y Merrill Lynch.

^a Datos hasta septiembre. No se incluyen 784 millones de dólares emitidos en conjunto por la Corporación Andina de Fomento (CAF) y el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE).

Cuadro A-18
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: DEUDA EXTERNA BRUTA TOTAL^a
 (En millones de dólares)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ^b
América Latina y el Caribe	653 665	687 896	751 080	762 744	738 382	744 082	733 112	758 126	760 376	679 183
América Latina	647 390	679 913	742 710	754 647	729 465	734 285	722 201	747 022	748 575	671 755
Argentina	114 423	129 964	147 634	152 563	155 015	166 272	156 748	164 918	171 115	118 663
Bolivia ^c	4 643	4 532	4 659	4 574	4 460	4 412	4 300	5 042	4 951	4 802
Brasil	179 935	199 998	223 792	225 610	216 921	209 934	210 711	214 930	201 373	191 309
Chile	26 272	29 034	32 591	34 758	37 177	38 538	40 675	43 359	43 283	44 333
Colombia	31 114	34 409	36 681	36 733	36 130	39 109	37 336	38 065	39 460	37 045
Costa Rica ^c	2 859	2 640	2 872	3 057	3 151	3 175	3 281	3 733	3 884	3 633
Cuba ^c	10 465	10 146	11 209	11 078	10 961	10 893	10 900	11 300	12 000	...
Ecuador	14 586	15 099	16 401	16 282	13 564	14 411	16 288	16 595	17 010	17 603
El Salvador ^c	2 517	2 689	2 646	2 789	2 831	3 148	3 987	4 717	4 778	4 922
Guatemala ^c	2 075	2 135	2 368	2 631	2 644	2 925	3 119	3 467	3 844	3 766
Haití ^c	914	1 025	1 104	1 162	1 170	1 189	1 212	1 287	1 316	...
Honduras	4 121	4 073	4 369	4 691	4 711	4 757	4 922	5 143	5 792	5 608
México	157 200	149 028	160 258	166 381	148 652	144 526	134 728	132 021	130 531	131 737
Nicaragua ^c	6 094	6 001	6 287	6 549	6 660	6 374	6 363	6 596	5 391	5 280
Panamá ^c	5 070	5 051	5 349	5 568	5 604	6 263	6 349	6 504	7 219	7 200
Paraguay	1 801	1 926	2 133	2 697	2 819	2 652	2 866	3 086	2 994	2 944
Perú	33 782	28 864	30 142	28 586	27 981	27 196	27 873	29 587	31 117	30 141
República Dominicana ^c	3 807	3 572	3 546	3 661	3 682	4 177	4 536	5 987	6 380	6 448
Uruguay ^d	11 595	12 485	13 582	8 261	8 895	8 937	10 548	11 013	11 593	11 217
Venezuela (República Bolivariana de)	34 117	37 242	35 087	37 016	36 437	35 398	35 460	39 672	44 546	45 104
El Caribe	6 275	7 984	8 369	8 096	8 917	9 797	10 911	11 104	11 801	7 428
Antigua y Barbuda ^c	276	348	459	462	472	496	541	576	335	...
Bahamas ^c	286	335	323	338	349	328	309	362	343	289
Barbados ^c	481	428	453	492	605	539	755	737	792	747
Belice ^c	0	0	260	252	434	487	575	750	841	...
Dominica ^c	102	89	94	133	154	181	209	230	245	...
Granada ^c	86	93	107	116	135	183	321	343	410	...
Guyana ^c	1 537	1 513	1 516	1 210	1 195	1 193	1 246	1 092	1 078	1 065
Jamaica ^c	3 232	3 278	3 306	3 024	3 375	4 146	4 348	4 192	5 120	4 952
Saint Kitts y Nevis ^c	59	108	124	153	162	206	261	367	322	...
San Vicente y las Granadinas ^c	86	89	101	160	160	170	170	192	221	...
Santa Lucía ^c	128	139	155	170	197	203	259	330	362	...
Suriname ^c	0	0	0	0	0	0	369	381	381	375
Trinidad y Tabago ^c	0	1 565	1 471	1 585	1 680	1 666	1 549	1 553	1 351	...

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

^a Incluye la deuda con el Fondo Monetario Internacional.

^b Datos al primer semestre.

^c Se refiere a la deuda externa pública.

^d Desde 1999, las cifras corresponden a la nueva serie oficial de la deuda total, no comparable con la anterior. Incluye sector privado y excluye las partidas de memorando: pasivos y activos externos.

Cuadro A-19
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: RELACIÓN ENTRE LA DEUDA EXTERNA BRUTA TOTAL Y
 LAS EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS**
(En porcentajes)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ^a
América Latina y el Caribe	215	203	221	214	174	183	179	170	141	118
América Latina	216	205	224	217	176	185	181	172	141	118
Argentina	403	420	473	546	498	533	542	483	430	255
Bolivia ^b	354	321	344	349	303	290	276	257	194	161
Brasil	343	338	381	409	336	311	301	257	185	143
Chile	130	133	161	165	160	172	180	164	114	94
Colombia	236	242	273	263	229	260	263	242	202	150
Costa Rica ^b	59	49	42	37	41	46	46	46	45	37
Ecuador	260	250	328	305	227	255	268	228	193	163
El Salvador ^b	114	92	87	88	77	88	105	118	111	106
Guatemala ^b	74	67	68	76	69	75	79	84	83	74
Haití ^b	477	270	230	219	232	267	288	275	258	...
Honduras	214	186	180	210	189	196	196	191	189	172
México	147	123	124	112	83	84	78	74	65	58
Nicaragua ^b	842	666	666	680	604	570	557	505	326	282
Panamá ^b	68	60	65	78	72	78	84	86	84	75
Paraguay	41	48	51	93	96	108	118	112	91	86
Perú	463	345	400	372	330	321	301	274	214	158
República Dominicana ^b	61	51	47	46	41	50	55	67	69	65
Uruguay ^c	301	296	327	238	243	274	392	357	289	237
Venezuela (República Bolivariana de)	135	148	183	166	105	126	127	141	112	80
El Caribe	75	69	70	62	57	66	75	67	62	75
Antigua y Barbuda ^b	69	78	98	97	101	112	124	126	64	...
Bahamas ^b	15	18	17	15	12	14	13	15	13	11
Barbados ^b	40	34	35	38	44	40	58	52	54	50
Belice ^b	0	0	80	67	113	108	116	142	160	...
Dominica ^b	84	65	62	85	106	150	169	194	188	...
Granada ^b	66	67	65	53	57	93	186	191	211	...
Guyana ^b	213	204	220	180	177	180	187	156	147	158
Jamaica ^b	97	96	98	87	94	124	135	119	131	123
San Kitts y Nevis ^b	47	77	86	105	108	134	168	222	166	...
San Vicente y las Granadinas ^b	58	60	64	91	89	96	95	111	120	...
Santa Lucía ^b	36	39	40	46	52	62	81	85	76	...
Suriname ^b	0	0	0	0	0	0	91	70	49	41
Trinidad y Tabago ^b	0	52	50	46	35	34	34	26	18	...

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

^a Cifras preliminares.

^b Se refiere a la deuda externa pública.

^c Desde 1999, las cifras corresponden a la nueva serie oficial de la deuda total, no comparable con la anterior. Incluye sector privado y excluye las partidas de memorando: pasivos y activos externos.

Cuadro A-20
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: ÍNDICES DE PRECIOS EN DÓLARES DE LAS BOLSAS DE VALORES^a
(Índices, diciembre 2000=100)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ^b
América Latina y el Caribe	97,2	121,5	75,1	118,0	100,0	93,9	72,6	122,5	168,6	222,9
Argentina	119,1	139,7	100,0	133,3	100,0	69,1	34,8	79,4	97,4	141,1
Brasil	94,5	113,9	65,4	109,2	100,0	77,7	51,9	105,9	141,8	197,8
Chile	118,9	122,9	86,0	116,4	100,0	94,8	80,7	145,9	176,9	201,3
Colombia	324,2	402,3	227,0	181,5	100,0	125,1	137,3	174,7	376,4	602,1
México	77,4	114,2	69,9	125,6	100,0	112,2	93,6	123,5	182,8	231,6
Perú	166,7	189,9	114,5	138,5	100,0	112,3	146,9	263,1	294,9	345,9
Venezuela (República Bolivariana de)	152,4	187,8	90,5	79,0	100,0	79,9	51,8	59,2	88,9	61,4

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

^a Valores a fin de cada año; índice global.

^b Datos al mes de octubre.

Cuadro A-21
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: ÍNDICES DEL TIPO DE CAMBIO REAL EFECTIVO^a
(Índices 2000=100, deflactados por el IPC)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 ^b	2005 ^{b,c}
América Latina y el Caribe^d	105,2	99,8	98,6	100,0	100,0	99,1	106,8	112,2	113,2	111,4
Argentina	115,0	112,7	108,8	99,6	100,0	95,6	221,9	204,5	214,8	215,3
Barbados	102,5	98,1	100,6	101,0	100,0	98,4	100,1	103,4	107,9	107,7 ^e
Bolivia	105,3	103,8	98,5	98,6	100,0	101,0	95,4	104,1	111,7	119,9
Brasil	71,2	69,9	72,3	108,0	100,0	119,7	130,5	130,6	124,6	103,6
Chile	97,1	90,8	92,5	98,2	100,0	111,2	109,1	114,5	106,9	103,4
Colombia	83,6	78,0	83,1	91,3	100,0	104,0	105,3	119,3	108,5	96,6
Costa Rica	100,9	100,9	114,0	101,7	100,0	97,1	97,6	103,6	106,5	107,8
Dominica	98,8	98,8	100,3	99,8	100,0	100,2	101,5	104,1	107,8	111,2 ^f
Ecuador	68,3	65,8	65,0	88,8	100,0	71,4	62,6	61,1	63,7	66,8
El Salvador	106,5	104,0	101,9	100,4	100,0	99,6	99,6	101,1	101,0	101,8
Guatemala	94,8	88,3	88,1	98,7	100,0	95,7	88,5	88,2	85,6	79,8
Honduras	130,0	119,0	108,8	104,5	100,0	97,1	96,9	98,6	100,0	100,0
Jamaica	115,0	100,7	96,0	97,7	100,0	101,7	101,1	115,9	114,2	105,7
México	138,5	119,9	118,9	108,8	100,0	93,4	92,9	104,5	109,5	106,8
Nicaragua	99,8	101,2	101,3	101,9	100,0	101,1	103,1	107,2	109,1	108,3
Panamá	100,6	102,5	100,1	100,7	100,0	103,0	102,1	104,7	109,9	112,3
Paraguay	97,2	93,3	99,2	96,6	100,0	102,4	106,3	111,7	107,4	118,5
Perú	90,6	90,7	91,7	101,5	100,0	97,8	95,6	99,8	101,3	101,3
Trinidad y Tabago	104,7	107,9	105,3	102,2	100,0	94,5	91,1	91,1	92,5	91,5
Uruguay	111,2	108,5	107,0	98,3	100,0	101,2	117,0	150,3	151,8	137,9
Venezuela (República Bolivariana de)	177,2	141,4	116,5	102,6	100,0	95,2	123,7	136,8	143,2	143,9

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

^a Promedios anuales. El índice del tipo de cambio real efectivo se calcula ponderando los índices del tipo de cambio bilateral real de cada socio comercial, por la participación del comercio -exportaciones más importaciones- con ese socio en el total del comercio del país. Una moneda se deprecia en términos reales efectivos cuando este índice aumenta y se aprecia cuando disminuye.

^b Cifras preliminares.

^c Promedio de enero a octubre.

^d Promedio simple.

^e Promedio de enero a junio.

^f Promedio de enero a agosto.

Cuadro A-22
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: DESEMPLEO URBANO
(Tasas anuales medias)

		1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ^a
América Latina y el Caribe ^b		9,9	9,3	10,3	11,0	10,4	10,2	11,0	10,9	10,3	9,3
Argentina ^c	Áreas urbanas	17,2	14,9	12,9	14,3	15,1	17,4	19,7	17,3	13,6	11,6 ^d
Barbados ^e	Total nacional	15,6	14,5	12,3	10,4	9,2	9,9	10,3	11,0	9,8	9,4 ^f
Belice	Total nacional	13,8	12,7	14,3	12,8	11,1	9,1	10,0	12,9	11,6	11,0 ^g
Bolivia	Total urbano ^h	3,8	4,4	6,1	7,2	7,5	8,5	8,7	9,2	8,5	...
Brasil ⁱ	Seis áreas metropolitanas	5,4	5,7	7,6	7,6	7,1	6,2	11,7	12,3	11,5	9,9 ^j
Chile	Total nacional	6,4	6,1	6,4	9,8	9,2	9,1	9,0	8,5	8,8	8,1 ^j
Colombia ^e	Trece áreas metropolitanas ^k	11,2	12,4	15,3	19,4	17,2	18,2	17,6	16,7	15,4	13,9 ^j
Costa Rica	Total urbano	6,6	5,9	5,4	6,2	5,3	5,8	6,8	6,7	6,7	6,9
Cuba	Total nacional	7,6	7,0	6,6	6,0	5,5	4,1	3,3	2,3	1,9	2,0
Ecuador ^e	Quito, Guayaquil y Cuenca ^l	10,4	9,3	11,5	15,1	14,1	10,4	8,6	9,8	11,0	10,9 ^j
El Salvador	Total urbano	7,5	7,5	7,6	6,9	6,5	7,0	6,2	6,2	6,5	7,2 ^d
Guatemala	Total nacional	5,2	5,1	3,8	...	...	...	3,1	3,4	3,1	...
Honduras	Total urbano	6,5	5,8	5,2	5,3	...	5,9	6,1	7,6	8,0	6,8 ^m
Jamaica ^e	Total nacional	16,0	16,5	15,5	15,7	15,5	15,0	14,2	11,4	11,7	11,5 ⁿ
México ^o	Áreas urbanas	...	5,4	4,7	3,7	3,4	3,6	3,9	4,6	5,3	4,8 ^j
Nicaragua	Total urbano ^p	16,0	14,3	13,2	10,7	8,3	11,3	11,6	10,2	9,3	...
Panamá ^e	Total urbano ^q	16,4	15,4	15,5	13,6	15,2	17,0	16,5	15,9	14,1	12,0
Paraguay	Total urbano	8,2	7,1	6,6	9,4	10,0	10,8	14,7	11,2	10,0	...
Perú	Lima metropolitana	8,0	9,2	8,5	9,2	8,5	9,3	9,4	9,4	9,4	9,6 ^j
República Dominicana ^e	Total nacional	16,5	15,9	14,3	13,8	13,9	15,4	16,1	17,0	18,4	18,4 ^g
Trinidad y Tabago ^e	Total nacional	16,2	15,0	14,2	13,2	12,2	10,8	10,4	10,5	8,6	8,2 ^r
Uruguay	Total urbano	11,9	11,5	10,1	11,3	13,6	15,3	17,0	16,9	13,1	12,1
Venezuela (República Bolivariana de)	Total nacional	11,8	11,4	11,3	15,0	13,9	13,3	15,8	18,0	15,3	12,4 ^j

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

^a Cifras preliminares.

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

^c Nueva medición a partir de 2003; datos no comparables con serie anterior.

^d Estimación basada en los datos de enero a septiembre.

^e Incluye el desempleo oculto.

^f Dato correspondiente al primer semestre.

^g Dato correspondiente a abril.

^h Hasta 1999 las cifras corresponden a las capitales departamentales.

ⁱ Nueva medición a partir de 2002; datos no comparables con serie anterior.

^j Estimación basada en los datos de enero a octubre.

^k Hasta 1999 las cifras corresponden a siete áreas metropolitanas.

^l Hasta 1998 las cifras corresponden al total urbano.

^m Dato correspondiente a mayo.

ⁿ Dato correspondiente al promedio de enero y abril.

^o Datos basados en una nueva metodología, no comparables con los datos publicados anteriormente.

^p Hasta 1999 las cifras corresponden al total nacional.

^q Hasta 1999 las cifras corresponden a la Región Metropolitana.

^r Estimación basada en los datos de enero a junio.

Cuadro A-23
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRECIOS AL CONSUMIDOR
(En porcentajes, variación de diciembre a diciembre)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ^a
América Latina y el Caribe ^b	18,6	10,7	10,0	9,7	9,0	6,1	12,2	8,5	7,4	6,3
Argentina	0,1	0,3	0,7	-1,8	-0,7	-1,5	41,0	3,7	6,1	12,0
Bahamas	1,1	0,8	1,9	1,4	1,0	2,9	1,9	2,3	1,0	2,4 ^c
Barbados	1,8	3,6	1,7	2,9	3,8	-0,3	0,9	0,3	4,3	5,5 ^d
Bolivia	7,9	6,7	4,4	3,1	3,4	0,9	2,4	3,9	4,6	5,0
Brasil	9,6	5,2	1,7	8,9	6,0	7,7	12,5	9,3	7,6	6,2
Chile	6,6	6,0	4,7	2,3	4,5	2,6	2,8	1,1	2,4	3,6
Colombia	21,6	17,7	16,7	9,2	8,8	7,6	7,0	6,5	5,5	5,1
Costa Rica	13,9	11,2	12,4	10,1	10,2	11,0	9,7	9,9	13,1	14,2
Cuba	0,0	1,9	2,9	-2,9	-3,0	-0,5	7,0	-1,0	2,9	4,2
Dominica	2,0	2,3	1,4	0,0	1,1	1,1	0,5	2,8	0,8	2,4 ^c
Ecuador	25,7	30,6	43,4	60,7	91,0	22,4	9,3	6,1	1,9	3,8
El Salvador	7,4	1,9	4,2	-1,0	4,3	1,4	2,8	2,5	5,4	4,6
Granada	3,2	0,9	1,2	1,1	3,4	-0,7	2,3	...	...	...
Guatemala	10,9	7,1	7,5	4,9	5,1	8,9	6,3	5,9	9,2	9,2
Guyana	4,5	4,2	4,7	8,7	5,8	1,5	6,0	5,0	5,5	7,4 ^c
Haití	14,5	15,7	7,4	9,7	19,0	8,1	14,8	40,4	20,2	15,2 ^e
Honduras	25,3	12,8	15,7	10,9	10,1	8,8	8,1	6,8	9,2	7,7
Jamaica	15,8	9,2	7,9	6,8	6,1	8,7	7,3	14,1	13,7	15,9 ^e
México	27,7	15,7	18,6	12,3	9,0	4,4	5,7	4,0	5,2	2,9
Nicaragua	12,1	7,3	18,5	7,2	9,9	4,7	4,0	6,6	8,9	10,5 ^e
Panamá	2,3	-0,5	1,4	1,5	0,7	0,0	1,9	1,5	1,5	4,0 ^e
Paraguay	8,2	6,2	14,6	5,4	8,6	8,4	14,6	9,3	2,8	12,3
Perú	11,8	6,5	6,0	3,7	3,7	-0,1	1,5	2,5	3,5	1,1
República Dominicana	4,0	8,4	7,8	5,1	9,0	4,4	10,5	42,7	28,7	4,8
Saint Kitts y Nevis	3,1	11,3	0,9	3,2	...	...	...	...	...	...
San Vicente y las Granadinas	3,6	0,8	3,3	-1,8	1,4	-0,2	0,4	2,7	1,7	3,1 ^c
Santa Lucía	-2,3	1,9	3,6	6,1	0,4	0,0	1,4	...	...	...
Suriname	1,2	17,4	22,9	112,7	76,1	4,9	28,4	13,1	9,1	16,6 ^e
Trinidad y Tabago	4,3	3,5	5,6	3,4	5,6	3,2	4,3	3,0	5,6	6,8 ^e
Uruguay	24,3	15,2	8,6	4,2	5,1	3,6	25,9	10,2	7,6	4,8
Venezuela (República Bolivariana de)	103,2	37,6	29,9	20,0	13,4	12,3	31,2	27,1	19,2	15,3

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

^a Variación en doce meses hasta noviembre del 2005.

^b No incluye Bahamas, Barbados, Granada, Guyana, San Vicente y las Granadinas y Santa Lucía. Además el 2005 no incluye Cuba.

^c Variación en doce meses hasta septiembre del 2005.

^d Variación en doce meses hasta junio del 2005.

^e Variación en doce meses hasta octubre del 2005.

Cuadro A-24
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: EVOLUCIÓN DE LAS REMUNERACIONES MEDIAS REALES
(Índices promedios anuales, 2000=100)

	1990	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ^a
Argentina ^b	93,3	94,7	95,0	95,0	97,8	100,0	99,2	85,4	83,8	92,2	96,8 ^c
Brasil ^d	99,7	103,0	105,7	105,8	101,1	100,0	95,1	93,1	84,9	85,5	84,9 ^c
Chile ^e	69,3	91,6	93,8	96,3	98,6	100,0	101,7	103,7	104,6	106,5	108,5 ^f
Colombia ^b	76,3	88,4	92,1	92,2	96,3	100,0	99,7	102,6	102,5	103,5	104,2 ^c
Costa Rica ^g	81,5	88,9	89,7	94,7	99,2	100,0	101,0	105,1	105,5	102,8	101,6 ^c
México ^b	88,9	90,9	90,4	92,9	94,3	100,0	106,7	108,7	110,1	110,4	110,1 ^c
Nicaragua ^g	75,8	89,2	92,5	96,2	100,0	100,0	101,0	104,5	106,5	104,2	102,6 ^c
Paraguay	87,8	103,2	102,7	100,8	98,7	100,0	101,4	94,9	93,0	90,5	...
Perú ^h	93,7	104,2	103,5	101,4	99,3	100,0	99,1	103,7	105,3	106,5	106,5 ⁱ
Uruguay	89,1	97,8	98,0	99,7	101,3	100,0	99,7	89,0	77,9	77,9	81,6 ^f
Venezuela (Rep. Bolivariana de) ^j	140,5	78,0	98,0	103,3	98,5	100,0	102,4	92,1	76,7	73,7	73,9 ^c

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

^a Cifras preliminares.

^b Industria manufacturera.

^c Estimación con base en los datos de enero a septiembre.

^d Trabajadores amparados por la legislación social y laboral.

^e Índice general de remuneraciones por hora.

^f Estimación con base en los datos de enero a octubre.

^g Remuneraciones medias declaradas de los afiliados al seguro social.

^h Obreros del sector privado en la zona metropolitana de Lima. El dato de 2005 se refiere a los ingresos laborales en Lima metropolitana.

ⁱ Promedio de noviembre del 2004 a octubre del 2005 respecto a los 12 meses anteriores.

^j Sector privado.

Cuadro A-25
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: RESULTADO DEL SECTOR PÚBLICO ^a
(En porcentajes del PIB)

	Cobertura ^b	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 ^c	2005 ^d
América Latina y el Caribe ^e	GC	-1,4	-1,3	-2,3	-3,1	-2,7	-3,3	-3,3	-3,0	-1,8	-1,7
Argentina	AN	-2,8	-1,4	-1,8	-3,0	-2,1	-3,8	-0,3	0,3	2,0	1,3
	SPNF	-3,2	-1,5	-2,4	-4,5	-3,3	-7,0	-0,8	1,6	3,5	...
Bolivia	GG	-1,7	-3,6	-4,0	-3,4	-3,9	-7,4	-9,0	-7,9	-5,7	-3,5
	SPNF	-1,9	-3,3	-4,7	-3,5	-3,7	-6,9	-9,0	-8,1	-5,5	...
Brasil	GC ^{f g}	-2,6	-2,6	-5,4	-6,8	-3,1	-3,7	-6,4	-2,5	-1,3	-1,7
	SPC ^g	...	...	-7,5	-5,8	-3,6	-3,6	-4,6	-5,1	-2,7	...
Chile	GC	2,2	2,1	0,4	-2,1	-0,6	-0,5	-1,2	-0,4	2,2	3,4
	SPNF	2,3	1,4	-1,4	-3,3	-1,0	-0,4	-2,5	-1,6	2,4	...
Colombia	GNC ^h	-3,4	-3,7	-4,8	-6,1	-5,4	-5,3	-4,9	-4,7	-4,3	-5,5
	SPNF	-1,7	-2,8	-3,7	-4,1	-4,0	-4,1	-3,5	-2,6	-0,9	...
Costa Rica	GC	-4,0	-2,9	-2,5	-2,2	-3,0	-2,9	-4,3	-2,9	-2,8	-2,8
	SPNF	-2,5	-0,8	-0,6	-1,7	-1,6	-1,6	-3,9	-2,4	-2,0	...
Ecuador	GC ⁱ	-1,7	-1,2	-4,1	-2,9	0,1	-1,1	-0,8	-0,4	-1,1	-1,4
	SPNF ⁱ	-2,8	-2,1	-5,2	-4,9	1,4	0,0	0,8	1,7	2,0	...
El Salvador	GC	-1,8	-1,1	-2,0	-2,1	-2,3	-3,6	-3,1	-2,7	-1,1	-0,6
	SPNF	-2,5	-1,8	-2,6	-2,8	-3,0	-3,7	-3,3	-2,1	-0,6	...
Guatemala	GC	0,0	-0,8	-2,2	-2,8	-1,8	-1,9	-1,0	-2,3	-1,0	-1,8
Haití	GC ^{j k}	-0,7	-0,6	-1,2	-2,2	-2,3	-2,2	-3,0	-3,5	-2,4	-1,5
Honduras	GC	-3,5	-2,8	-1,3	-3,7	-5,0	-6,0	-5,3	-5,6	-3,1	-3,0
	SPNF	-2,5	-1,0	2,9	0,7	-2,3	-2,3	-1,8	-4,2	-1,7	...
México	GC	-0,2	-1,1	-1,4	-1,6	-1,3	-0,7	-1,8	-1,1	-1,0	...
	SP	0,0	-0,7	-1,2	-1,1	-1,1	-0,7	-1,2	-0,6	-0,3	-0,2
Nicaragua	GC	-0,9	-0,8	-1,1	-3,3	-4,7	-7,5	-2,5	-2,8	-2,2	-2,0
	SPNF	-2,9	-1,0	0,4	-2,2	-4,5	-6,3	-1,9	-2,2	-1,5	...
Panamá	GC	0,2	-0,3	-4,2	-2,0	-1,1	-1,7	-1,9	-3,8	-5,6	-3,3
	SPNF	1,6	0,1	-2,3	-0,9	0,7	-0,4	-2,0	-4,8	-5,0	-3,6
Paraguay	AC	-1,2	-1,6	-1,1	-3,8	-4,6	-1,2	-3,2	-0,4	1,6	-0,5
	SPNF	1,0	-1,0	0,4	-3,1	-4,0	-0,1	-1,9	1,1	2,4	...
Perú	GC	-1,4	-0,8	-1,1	-3,2	-2,8	-2,8	-2,1	-1,8	-1,3	-1,2
	SPNF	-1,1	0,1	-1,0	-3,2	-3,4	-2,4	-2,3	-1,7	-1,1	...
República Dominicana	GC	-1,6	-1,6	-1,0	-1,8	-2,1	-2,4	-2,7	-5,2	-3,0	-0,8
Uruguay	GC	-1,8	-1,6	-1,2	-3,9	-3,5	-4,5	-4,9	-4,6	-2,5	-2,5
	SPNF ^j	-0,9	-0,9	-0,5	-3,8	-3,7	-4,0	-3,8	-2,8	-0,8	...
Venezuela (Rep. Bolivariana de)	GC	0,6	2,0	-4,0	-1,7	-1,7	-4,4	-4,0	-4,4	-2,0	-1,5
	SPR	7,0	3,7	-4,5	0,7	4,4	-4,6	-1,0	0,2	...	...

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

^a Ingresos menos gastos totales, expresados en moneda nacional de cada país.

^b Las abreviaturas utilizadas corresponden a: AN = Administración nacional, AC = Administración central, GC = Gobierno central, GG = Gobierno general, GNC = Gobierno nacional central, SPNF = Sector público no financiero, SP = Sector público, SPC = Sector público consolidado, SPR = Sector público reducido.

^c Cifras preliminares.

^d Metas oficiales.

^e Promedio simple.

^f Incluye al gobierno federal y el banco central.

^g Corresponde al saldo nominal.

^h Los resultados no incluyen ajustes por causación, deuda flotante ni coste de la reestructuración financiera.

ⁱ En el año 2003, no se incluyen 130 millones de dólares que la Subsecretaría del Tesoro Nacional ha desasignado de las cuentas del gobierno central.

^j Corresponde al resultado global calculado "por debajo de la línea" (financiamiento).

^k A partir del 2002 la fuente de información corresponde al Informe de País No. 05/205 del Fondo Monetario Internacional.