

**2006**



# **Balance preliminar de las economías**

**DE AMÉRICA LATINA  
Y EL CARIBE**



**NACIONES UNIDAS**

**CEPAL**

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: 978-92-1-322976-7

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

LC/G.2327-P

Número de venta: S.06.II.G.141

Copyright © Naciones Unidas, diciembre de 2006. 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>
<b>Resumen</b> .....	9
<b>Panorama regional</b> .....	11
<b>Capítulo I</b>	
<b>Introducción</b> .....	13
A. Rasgos destacados de la expansión regional en el período 2003-2006 .....	14
1. Efectos de la mejora de los términos del intercambio y el aumento de las remesas .....	15
2. Estilo de crecimiento característico de los últimos años .....	16
3. Diferencias observadas en los estilos de crecimiento .....	17
4. Menor vulnerabilidad externa de la región .....	19
5. Consolidación de la solidez fiscal .....	20
B. Perspectivas para 2007 .....	21
<b>Capítulo II</b>	
<b>Escenario internacional</b> .....	23
A. Panorama mundial .....	23
1. El escenario económico internacional en 2006 .....	24
2. La fase actual del ciclo económico .....	26
B. Los precios de los productos básicos .....	27
<b>Capítulo III</b>	
<b>Política macroeconómica</b> .....	29
A. Política fiscal .....	29
1. Evolución de los agregados fiscales .....	29
2. El período 2003-2006 .....	33
3. Ingresos .....	33
4. Gasto .....	34
5. Evolución de la deuda pública .....	36
6. Riesgos y desafíos .....	37
B. Política cambiaria .....	37
1. Panorama regional .....	37
2. Regímenes cambiarios .....	41
C. Política monetaria .....	41
1. Tasas de interés nominales .....	43
2. Agregados monetarios .....	43
3. Crédito bancario .....	43

	<i>Página</i>
<b>Capítulo IV</b>	
<b>Desempeño interno</b> .....	45
A. Actividad económica e inversión .....	45
B. Precios internos .....	51
C. Empleo y salarios .....	53
<b>Capítulo V</b>	
<b>Sector externo</b> .....	57
A. La cuenta corriente de la balanza de pagos .....	57
1. El comercio de bienes y servicios .....	57
2. Términos del intercambio .....	59
3. La cuenta corriente en su conjunto .....	60
B. Movimientos de capital .....	61
<b>América del Sur</b> .....	65
Argentina .....	67
Bolivia .....	71
Brasil .....	73
Chile .....	76
Colombia .....	78
Ecuador .....	80
Paraguay .....	83
Perú .....	85
República Bolivariana de Venezuela .....	87
Uruguay .....	90
<b>México y Centroamérica</b> .....	93
Costa Rica .....	95
El Salvador .....	97
Guatemala .....	99
Honduras .....	102
México .....	104
Nicaragua .....	107
Panamá .....	109
<b>El Caribe</b> .....	111
Bahamas .....	113
Barbados .....	115
Belice .....	117
Cuba .....	119
Guyana .....	121
Haití .....	123
Jamaica .....	125
República Dominicana .....	127
Suriname .....	129
Trinidad y Tabago .....	131
Organización de Estados del Caribe Oriental (OEEO) .....	133
<b>Publicaciones de la CEPAL</b> .....	157
<b>Índice de cuadros</b>	
<b>Panorama regional</b>	
Cuadro I.1 Tasas de variación del producto interno bruto .....	14
Cuadro II.1 Tasas de crecimiento del producto mundial, 2003-2007 .....	23
Cuadro III.1 América Latina y el Caribe: indicadores fiscales del gobierno central .....	30

	<i>Página</i>
Cuadro III.2 América Latina y el Caribe (8 países): situación fiscal correspondiente al tercer trimestre de 2006 .....	35
Cuadro III.3 América Latina y el Caribe: regímenes cambiarios en años seleccionados .....	39
Cuadro IV.1 América Latina y el Caribe: precios al consumidor y mayoristas y tipos de cambio .....	51
<b>América del Sur</b>	
Cuadro 1 Argentina: principales indicadores económicos.....	69
Cuadro 1 Bolivia: principales indicadores económicos .....	72
Cuadro 1 Brasil: principales indicadores económicos .....	75
Cuadro 1 Chile: principales indicadores económicos .....	77
Cuadro 1 Colombia: principales indicadores económicos .....	79
Cuadro 1 Ecuador: principales indicadores económicos .....	81
Cuadro 1 Paraguay: principales indicadores económicos .....	84
Cuadro 1 Perú: principales indicadores económicos .....	86
Cuadro 1 República Bolivariana de Venezuela: principales indicadores económicos .....	88
Cuadro 1 Uruguay: principales indicadores económicos.....	91
<b>México y Centroamérica</b>	
Cuadro 1 Costa Rica: principales indicadores económicos .....	96
Cuadro 1 El Salvador: principales indicadores económicos .....	98
Cuadro 1 Guatemala: principales indicadores económicos .....	100
Cuadro 1 Honduras: principales indicadores económicos .....	103
Cuadro 1 México: principales indicadores económicos.....	106
Cuadro 1 Nicaragua: principales indicadores económicos .....	108
Cuadro 1 Panamá: principales indicadores económicos .....	110
<b>El Caribe</b>	
Cuadro 1 Bahamas: principales indicadores económicos .....	114
Cuadro 1 Barbados: principales indicadores económicos.....	116
Cuadro 1 Belice: principales indicadores económicos.....	118
Cuadro 1 Cuba: principales indicadores económicos .....	120
Cuadro 1 Guyana: principales indicadores económicos .....	122
Cuadro 1 Haití: principales indicadores económicos.....	124
Cuadro 1 Jamaica: principales indicadores económicos.....	126
Cuadro 1 República Dominicana: principales indicadores económicos.....	128
Cuadro 1 Suriname: principales indicadores económicos .....	130
Cuadro 1 Trinidad y Tabago: principales indicadores económicos.....	132
Cuadro 1 Organización de Estados del Caribe Oriental (OECS): principales indicadores económicos.....	134
<b>Apéndice estadístico</b> .....	135
Cuadro A-1 América Latina y el Caribe: principales indicadores económicos .....	137
Cuadro A-2 América Latina y el Caribe: producto interno bruto .....	138
Cuadro A-3 América Latina y el Caribe: producto interno bruto por habitante .....	139
Cuadro A-4 América Latina y el Caribe: formación bruta de capital fijo.....	140
Cuadro A-5 América Latina y el Caribe: financiamiento de la inversión interna bruta.....	140
Cuadro A-6 América Latina y el Caribe: balanza de pagos .....	141
Cuadro A-7 América Latina y el Caribe: saldo de cuenta corriente de la balanza de pagos .....	142
Cuadro A-8 América Latina y el Caribe: exportaciones e importaciones de bienes FOB .....	143
Cuadro A-9 América Latina y el Caribe: índices de las exportaciones de bienes FOB.....	143
Cuadro A-10 América Latina y el Caribe: índices de las importaciones de bienes FOB .....	144
Cuadro A-11 América Latina y el Caribe: términos del intercambio de bienes FOB/FOB.....	144
Cuadro A-12 América Latina y el Caribe: transferencia neta de recursos .....	145
Cuadro A-13 América Latina y el Caribe: ingreso neto de capitales totales y transferencia neta de recursos .....	146
Cuadro A-14 América Latina y el Caribe: relación entre los intereses totales devengados y las exportaciones de bienes y servicios.....	147

Cuadro A-15	América Latina y el Caribe: relación entre las utilidades pagadas y las exportaciones de bienes y servicios.....	147
Cuadro A-16	América Latina y el Caribe: inversión extranjera directa neta.....	148
Cuadro A-17	América Latina y el Caribe: emisiones internacionales de bonos.....	149
Cuadro A-18	América Latina y el Caribe: deuda externa bruta total.....	150
Cuadro A-19	América Latina y el Caribe: relación entre la deuda externa bruta total y las exportaciones de bienes y servicios.....	151
Cuadro A-20	América Latina y el Caribe: índices de precios en dólares de las bolsas de valores.....	152
Cuadro A-21	América Latina y el Caribe: índices del tipo de cambio real efectivo.....	152
Cuadro A-22	América Latina y el Caribe: desempleo urbano.....	153
Cuadro A-23	América Latina y el Caribe: precios al consumidor.....	154
Cuadro A-24	América Latina y el Caribe: evolución de las remuneraciones medias reales.....	155
Cuadro A-25	América Latina y el Caribe: resultado del sector público.....	156

## Índice de gráficos

### Panorama regional

Gráfico I.1	Tipo de cambio real y efectos conjuntos de la mejora de los términos del intercambio y el aumento de las remesas, promedio 2005-2006 en comparación con promedio 1990-1999.....	16
Gráfico I.2	Tasa media anual de crecimiento del cuántum de las exportaciones de bienes, 2005-2006.....	16
Gráfico I.3	América Latina: evolución de los principales agregados macroeconómicos.....	17
Gráfico I.4	América Latina: evolución de los principales agregados macroeconómicos, por subregión.....	18
Gráfico I.5	América Latina y el Caribe: fuentes y usos de la balanza de pagos, 2004-2006.....	19
Gráfico I.6	América Latina y el Caribe: ingresos, gastos y resultado primario del gobierno central, 1990-2006.....	20
Gráfico II.1	Estados Unidos: contribución de los componentes del gasto al crecimiento trimestral del PIB.....	24
Gráfico II.2	Estados Unidos: mercado inmobiliario.....	24
Gráfico II.3	Estados Unidos: inflación implícita ( <i>break-even inflation</i> ), 2005-2006.....	25
Gráfico II.4	Curva de rendimiento de los bonos del Tesoro de los Estados Unidos, fechas seleccionadas, en 2005 y 2006.....	25
Gráfico II.5	Evolución de las importaciones reales de regiones y países seleccionados.....	27
Gráfico II.6	América Latina y el Caribe: precio de algunos productos básicos exportados, enero de 2003-septiembre de 2006.....	28
Gráfico III.1	América Latina (6 países): saldo primario del sector público no financiero, 2002-2006.....	32
Gráfico III.2	América Latina y el Caribe: variaciones de los principales indicadores fiscales, 1991-1994, 1995-1998, 2003-2006.....	33
Gráfico III.3	América Latina y el Caribe: variaciones de los ingresos y gastos del gobierno central.....	33
Gráfico III.4	América Latina y el Caribe: variación del ingreso total de los gobiernos centrales, 2003-2006.....	34
Gráfico III.5	América Latina y el Caribe: variación del gasto primario de los gobiernos centrales, 2003-2006.....	34
Gráfico III.6	Evolución del saldo de la deuda pública, según cobertura institucional, 1993-2006.....	36
Gráfico III.7	América Latina: composición de la deuda pública, 1990-2000 y 2004-2006.....	36
Gráfico III.8	Tipo de cambio real efectivo extrarregional.....	38
Gráfico III.9	América Latina: variación de las transferencias corrientes netas, 2006.....	38
Gráfico III.10	América del Sur y México: operaciones de compra y venta de divisas por parte del Banco Central, 2006.....	38
Gráfico III.11	América Latina y el Caribe (países seleccionados): variación de reservas internacionales netas, diciembre de 2005-octubre de 2006.....	39
Gráfico III.12	Tipo de cambio real efectivo total.....	40
Gráfico IV.1	América Latina y el Caribe: producto interno bruto total y per cápita.....	46
Gráfico IV.2	América Latina y el Caribe: crecimiento del producto interno bruto, 2005 y 2006.....	46
Gráfico IV.3	América Latina: variación trimestral del producto interno bruto.....	46
Gráfico IV.4	América Latina: formación bruta de capital fijo, 2005 y 2006.....	47
Gráfico IV.5	América Latina: producto interno bruto y componentes del gasto.....	48
Gráfico IV.6	América Latina: producto interno bruto y componentes del gasto.....	48
Gráfico IV.7	América Latina: producto interno bruto e ingreso nacional bruto disponible, 2006.....	48
Gráfico IV.8	América Latina: ganancia/pérdida del intercambio derivada de la variación de los términos del intercambio.....	49

	<i>Página</i>
Gráfico IV.9 América Latina: pago neto de factores al resto del mundo .....	49
Gráfico IV.10 América Latina: transferencias corrientes netas.....	49
Gráfico IV.11 América Latina: variación mensual del índice de precios del grupo transporte y del precio internacional de la gasolina .....	52
Gráfico IV.12 América Latina y el Caribe: variación mensual de los índices de precios al consumidor y de inflación subyacente .....	52
Gráfico IV.13 América Latina y el Caribe (16 países): tasa de ocupación, 2005 y 2006 .....	53
Gráfico IV.14 América Latina (9 países): tasas trimestrales de ocupación y desempleo.....	55
Gráfico V.1 América Latina y el Caribe: evolución del comercio exterior, 1996-2006 .....	58
Gráfico V.2 América Latina y el Caribe: variación porcentual de las exportaciones de bienes FOB, según precio unitario y cantidades, 2006 .....	58
Gráfico V.3 América Latina y el Caribe: términos del intercambio .....	59
Gráfico V.4 América Latina: variación del saldo de la balanza de bienes y variación de los términos del intercambio, 2006.....	59
Gráfico V.5 América Latina y el Caribe: cuenta corriente.....	60
Gráfico V.6 América Latina y el Caribe: estructura del saldo en cuenta corriente, 1998-2006 .....	60
Gráfico V.7 América Latina y el Caribe: composición de la balanza básica, 2000-2006.....	61
Gráfico V.8 Relación entre los índices EMBI+ de América Latina y total, 2006.....	62
Gráfico V.9 Índice Morgan Stanley Capital International de los mercados emergentes, 2006.....	62
Gráfico V.10 América Latina y el Caribe: inversión extranjera directa.....	63
Gráfico V.11 América Latina y el Caribe: reservas internacionales .....	64
Gráfico V.12 Reservas internacionales de América Latina y el Caribe y otros mercados emergentes.....	64
Gráfico V.13 América Latina y el Caribe: deuda externa a corto plazo .....	64
 <b>América del Sur</b>	
Gráfico 1 Argentina: producto interno bruto y desempleo.....	68
Gráfico 1 Brasil: producto interno bruto y desempleo .....	74
Gráfico 1 Chile: producto interno bruto y desempleo .....	76
Gráfico 1 Colombia: producto interno bruto y desempleo.....	78
Gráfico 1 Ecuador: producto interno bruto y desempleo .....	80
Gráfico 1 Perú: producto interno bruto y desempleo .....	85
Gráfico 1 República Bolivariana de Venezuela: producto interno bruto y desempleo .....	87
Gráfico 1 Uruguay: producto interno bruto y desempleo.....	90
 <b>México y Centroamérica</b>	
Gráfico 1 México: producto interno bruto y desempleo.....	105
 <b>Índice de recuadros</b>	
Recuadro III.1 Evolución del saldo fiscal y de la deuda pública de los gobiernos subnacionales de América Latina y el Caribe .....	31
Recuadro IV.1 El fenómeno de la inseguridad y su costo económico.....	50





## Resumen

Para 2006 se estima un crecimiento económico del 5,3%, lo que significa que América Latina y el Caribe registraría por tercer año consecutivo una tasa superior al 4%. La región vuelve a mostrar entonces un desempeño favorable en comparación con lo ocurrido en años anteriores, pero inferior al de otras regiones en desarrollo. El entorno internacional siguió siendo propicio, por lo que la región en su conjunto registró un aumento del 8,4% del volumen de las exportaciones de bienes y servicios y un alza de los precios de los principales productos de exportación, que se tradujo en una mejora de los términos del intercambio equivalente a más del 7%.

Debido a este fenómeno, unido al incremento de las remesas recibidas del exterior, el crecimiento del ingreso nacional (7,2%) volvió a superar al del PIB. A esto se suman factores tales como la creciente confianza de inversionistas y consumidores después de varios años de sostenido crecimiento, tasas de interés reales que a pesar de recientes alzas en muchos países siguieron siendo relativamente bajas, un mayor aumento del gasto público, el incremento de la masa salarial a causa de la expansión del empleo y una moderada recuperación de los salarios reales, gracias a los cuales la demanda interna se ha ido perfilando cada vez más como motor adicional del crecimiento, tanto en términos de la inversión bruta interna (10,5%) como del consumo (6,0%), y de hecho ha registrado un alza del 7,0%.

El gasto público aumentó como consecuencia de mayores inversiones en obras de infraestructura física y social y de la expansión del gasto corriente en varios países. Sin embargo, debido al incremento aun más acentuado de los ingresos fiscales, predomina un creciente superávit primario de los gobiernos centrales (del 1,7%

al 2,1% del PIB en el promedio simple de 19 países) y un decreciente déficit global (del 1,1% al 0,3% del PIB). En muchos países las autoridades monetarias, atentas a las variaciones de las tasas de interés internacionales y a los efectos de la aceleración de la demanda interna y del alza de los precios de los combustibles, elevaron las tasas de interés rectoras, sobre todo en el primer semestre del año, lo que en la mayoría de los casos se dio sin un enfriamiento de la actividad económica en un contexto de elevada liquidez. De todas maneras, la mayoría de los países registró un descenso de la inflación, que bajó —en términos ponderados— de un 6,1% en 2005 a un 4,8% en 2006. Muchos países tuvieron que enfrentarse a presiones revaloratorias a causa de la masiva entrada de divisas derivada de los mejores precios de las exportaciones o las remesas y tomaron diferentes medidas para mitigar sus efectos. Pese a lo anterior, predominan los casos de moderada apreciación de las monedas nacionales (3,5% en promedio).

Estimulada por el sostenido crecimiento económico, continuó la generación de empleo, sobre todo del empleo asalariado. El incremento de la tasa de ocupación de medio punto porcentual se vio parcialmente compensado por la mayor participación laboral; por consiguiente, la tasa de desempleo abierto continuó el descenso iniciado en 2004, pero menos aceleradamente, solo 0,4 puntos porcentuales, lo que la deja en un 8,7%. Contrariamente a lo observado en los últimos años, en 2006 los salarios reales también se vieron favorecidos por la mayor demanda laboral y en el promedio de la región los del sector formal registraron un incremento en torno al 3%.

El valor de las exportaciones de bienes de América Latina y el Caribe aumentó un 21% y el de las

importaciones un 20%. Conjuntamente con el aumento de las transferencias, de más de 9.000 millones de dólares en términos netos, este incremento de la balanza de bienes compensó ampliamente el creciente déficit de los saldos de los servicios factoriales y no factoriales, de manera que la cuenta corriente de la balanza de pagos aumentó del 1,5% del PIB en 2005 al 1,8% en 2006. Por otra parte, la balanza de capital y financiera registró un menor superávit que el año anterior, de 230 millones de dólares. A ello contribuyeron las políticas de desendeudamiento externo, el desarrollo de los mercados financieros internos y la constitución de activos en el exterior, que limitaron los flujos de capitales financieros netos, así como una marcada caída de la inversión extranjera directa neta, principalmente debido a la adquisición de una empresa canadiense por parte de una empresa brasileña, mientras las entradas de capitales a la región por concepto de inversión extranjera directa se redujeron levemente en comparación con 2005.

Cabe señalar que el desempeño medio de la región oculta una gran heterogeneidad, tanto entre los países como dentro de ellos. Específicamente, el entorno internacional ha tenido efectos muy variados en los países

exportadores de recursos naturales de alta demanda, sobre todo en América del Sur, así como en algunos países exportadores de petróleo de otras subregiones, y los demás países latinoamericanos y caribeños.

Frente a los riesgos para la futura evolución económica de América Latina y el Caribe, sobre todo de un posible enfriamiento más o menos acentuado del crecimiento global, muchos países de la región han reducido su vulnerabilidad, entre otras cosas mediante la flexibilización del sistema cambiario, la reducción de la deuda externa, una reestructuración de la deuda orientada a la aplicación de plazos más largos y tasas fijas, un mayor nivel de reservas internacionales, el refuerzo de las cuentas fiscales y una reducción de la dolarización de los sistemas financieros. Sin embargo, aun así una caída de crecimiento global sin duda afectaría el crecimiento económico de la región y el bienestar de su población.

Para el próximo año se espera una ligera desaceleración del crecimiento y se proyecta un aumento del PIB regional del orden del 4,7%, lo que permitiría que el producto por habitante de la región acumulara un aumento del orden del 15% en el período 2003-2007, lo que equivale a un 2,8% anual.

## Panorama regional





## Capítulo I

# Introducción

---

Se estima un crecimiento del 5,3% del PIB de América Latina y el Caribe en el 2006, lo que implica un aumento del 3,8% del producto por habitante. Por lo tanto, el 2006 será el cuarto año consecutivo de crecimiento y el tercero que presenta una tasa superior al 4%, después de una expansión media del 2,2% anual entre 1980 y 2002. Para 2007 se espera una ligera desaceleración del crecimiento y se proyecta un aumento del PIB regional del orden del 4,7%, lo que permitiría que el producto por habitante de la región acumulara un aumento del orden del 15% en el período 2003-2007, equivalente a un 2,8% anual.

La evolución de las economías de América Latina y el Caribe no es un hecho aislado, sino que, por el contrario, tiene lugar en un contexto de generalizado crecimiento de la economía mundial. En este sentido, cabe señalar que, aunque las tasas de crecimiento de la región son elevadas en términos históricos, son inferiores a las observadas en otras regiones del mundo en desarrollo. Sin embargo, no se puede ignorar que esta comparación está influida por el bajo crecimiento observado en los últimos años en las dos mayores economías de la región, Brasil y México, que representan en conjunto el 60% del producto regional.

Asimismo, es importante hacer hincapié en que, como consecuencia de la conjunción de un contexto internacional favorable y la aplicación de políticas internas macroeconómicamente sustentables, la expansión regional coincide con un superávit creciente en la cuenta corriente y un progresivo saneamiento de las cuentas públicas, lo que reduce la vulnerabilidad ante posibles perturbaciones externas aunque, como se comenta más adelante, hay acentuadas diferencias entre los países de la región.

## A. Rasgos destacados de la expansión regional en el período 2003-2006

El crecimiento de las economías de la región se ha apoyado en la coyuntura externa muy favorable, caracterizada no solo por la prolongada expansión de la economía mundial y la creciente preponderancia

de China, India y otras economías asiáticas en la demanda mundial, sino también por la abundante liquidez existente en los mercados internacionales de capital.

Cuadro I.1  
TASAS DE VARIACIÓN DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO  
(En millones de dólares a precios constantes de 2000)

País	2004	2005	2006 <sup>a</sup>	2007 <sup>b</sup>
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>5,9</b>	<b>4,5</b>	<b>5,3</b>	<b>4,7</b>
<b>América Latina</b>	<b>6,0</b>	<b>4,5</b>	<b>5,3</b>	<b>4,7</b>
Argentina	9,0	9,2	8,5	7,5
Bolivia	3,9	4,1	4,5	4,0
Brasil	4,9	2,3	2,8	3,5
Chile	6,2	6,3	4,4	5,5
Colombia	4,9	5,2	6,0	5,0
Costa Rica	4,1	5,9	6,8	5,0
Ecuador	7,9	4,7	4,9	4,0
El Salvador	1,8	2,8	3,8	4,0
Guatemala	2,7	3,2	4,6	5,0
Haití	-3,5	1,8	2,5	3,0
Honduras	5,0	4,1	5,6	5,0
México	4,2	3,0	4,8	3,8
Nicaragua	5,1	4,0	3,7	4,0
Panamá	7,5	6,9	7,5	7,0
Paraguay	4,1	2,9	4,0	3,5
Perú	5,2	6,4	7,2	6,0
República Dominicana	2,7	9,2	10,0	7,0
Uruguay	11,8	6,6	7,3	6,0
Venezuela (República Bolivariana de)	17,9	9,3	10,0	7,0
<b>El Caribe</b>	<b>3,8</b>	<b>4,9</b>	<b>6,8</b>	<b>5,4</b>
Antigua y Barbuda	7,2	4,6	11,0	...
Bahamas	1,8	2,7	4,0	...
Barbados	4,8	3,9	3,8	...
Belice	4,6	3,5	2,7	...
Dominica	6,3	3,3	4,0	...
Granada	-7,4	13,2	7,0	...
Guyana	1,6	-3,0	1,3	...
Jamaica	0,9	1,4	2,6	...
Saint Kitts y Nevis	7,6	5,0	5,0	...
San Vicente y las Granadinas	6,2	1,5	4,0	...
Santa Lucía	5,6	7,7	7,0	...
Suriname	7,7	5,7	6,4	...
Trinidad y Tabago	6,4	8,9	12,0	...
Cuba <sup>c</sup>	5,4	11,8	12,5	...

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

<sup>a</sup> Estimaciones.

<sup>b</sup> Proyecciones.

<sup>c</sup> Datos proporcionados por la Oficina Nacional de Estadísticas de Cuba, que están siendo evaluados por la CEPAL.

## 1. Efectos de la mejora de los términos del intercambio y el aumento de las remesas

Se estima que en el 2006 los términos del intercambio superarán por un 32,4% los valores medios de los años noventa. La mejora, que solo en los últimos tres años (2004-2006) asciende al 25%, obedece en su mayor parte a los precios de los productos primarios, especialmente el petróleo y los metales. Como hemos señalado en otras oportunidades,<sup>1</sup> la mejora no es generalizada, ya que los países centroamericanos han sufrido un deterioro de los términos del intercambio debido al escaso dinamismo de los precios de sus productos de exportación, afectados en gran medida por la competencia de China en el mercado estadounidense y a su condición de importadores netos de petróleo. Esto último ha influido también en algunas economías sudamericanas, entre otras Paraguay y Uruguay y, aunque no se dispone de datos suficientemente desagregados, cabe suponer que, con la excepción de Trinidad y Tabago, los países del Caribe enfrentan el mismo problema.

La mejora observada en los términos del intercambio coincidió con el aumento del volumen exportado de bienes y servicios, que ascendió a alrededor del 9% en promedio en los tres últimos años, aunque muestra una tendencia ligeramente decreciente, que se tradujo en un crecimiento medio levemente superior al 8% en el bienio 2005-2006.

Otro elemento característico de la actual coyuntura ha sido el incremento del volumen de recursos que ingresaron por concepto de remesas de los trabajadores emigrados, sobre todo en los países de Centroamérica y México, aunque el fenómeno tiene creciente importancia en algunas economías de América del Sur, como ocurre con Bolivia, Colombia y Ecuador, y también en el Caribe (Granada, Guyana y Jamaica). En el conjunto de la región las remesas representaron un 2,2% del PIB, pero en los casos específicos de Centroamérica y México equivalen a un 10,5% y un 2,7% del PIB, respectivamente, más

de lo que este último recibe por concepto de inversión extranjera.

La suma del superávit comercial creciente y las cuantiosas transferencias unilaterales explica el excedente de la cuenta corriente de la balanza de pagos que, como nunca antes, viene acompañando el crecimiento de la región. En el pasado, los períodos de crecimiento del PIB se caracterizaban por un deterioro progresivo de la cuenta corriente.

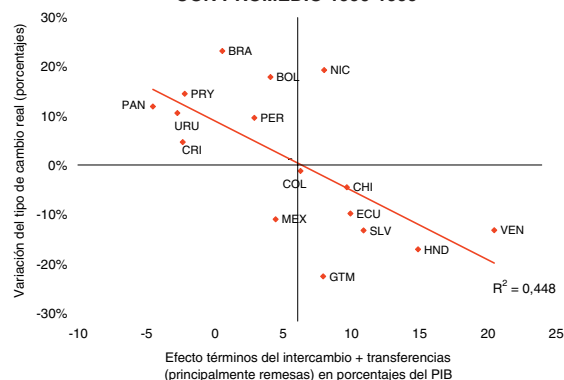
Sin embargo, la abundante oferta de divisas derivada de la favorable relación de los precios del intercambio y el aumento de las remesas está presionando a la baja a los tipos de cambio reales y el impacto que esto ejerce sobre la competitividad comienza a reflejarse en la evolución del volumen exportado que, como ya hemos indicado, aumenta a un ritmo cada vez menor, aunque se advierten diferencias que vale la pena analizar.

En el gráfico I.1 se presenta la relación existente entre la evolución del tipo de cambio a mediano plazo (basada en una comparación de los valores actuales con el promedio observado en los años noventa) y el efecto en los mercados cambiarios de la combinación de mejores términos del intercambio (TI) y mayores remesas (R) en los últimos dos años, en ambos casos en comparación con la década de 1990 y como porcentaje del PIB. Los países se distribuyen en el gráfico de acuerdo con los valores que presentan en comparación con el promedio regional de cada una de las variables consideradas. Los países de la región tienden a concentrarse en el cuadrante noroeste (efecto TI+R inferior al promedio y tipo de cambio real relativamente depreciado) y en el cuadrante sureste (efecto TI+R superior al promedio y tipo de cambio real relativamente apreciado).<sup>2</sup> En primer término, cabe destacar el alto valor medio del efecto TI+R, equivalente a más del 5% del PIB, que representa una presión de oferta muy fuerte sobre los mercados de cambio de la región.

<sup>1</sup> Véase, por ejemplo Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), *Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe 2005* (LC/G.2292-P/E), Santiago de Chile, diciembre de 2005, o *Estudio económico de América Latina y el Caribe 2005-2006* (LC/G.2314-P/E), Santiago de Chile, julio de 2006.

<sup>2</sup> Por consideraciones de escala, Argentina fue excluida del gráfico dado que presenta una depreciación real en relación con los años noventa mucho mayor que el resto de los países. En caso de que se la incluyera en el cálculo, la cifra correspondiente se ubicaría en el extremo superior del cuadrante noroeste.

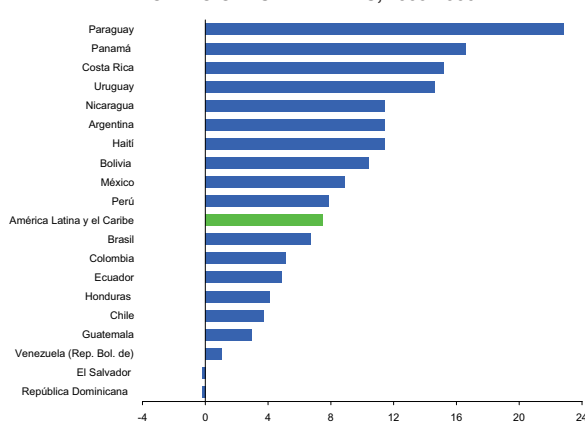
Gráfico I.1  
**TIPO DE CAMBIO REAL Y EFECTOS CONJUNTOS DE LA MEJORA DE LOS TÉRMINOS DEL INTERCAMBIO Y EL AUMENTO DE LAS REMESAS, PROMEDIO 2005-2006 EN COMPARACIÓN CON PROMEDIO 1990-1999**



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

Dicho de otro modo, la oferta excedente de divisas proveniente de los mejores términos del intercambio, del aumento de las remesas de los trabajadores emigrados o de ambos factores tiende a presionar a la baja a los tipos de cambio reales. En los países en los que esta presión de oferta en el mercado cambiario es menor, es posible mantener paridades cambiarias reales relativamente más altas. Estas diferencias, por otra parte, están comenzando a reflejarse en la evolución de las exportaciones reales. En efecto, en el gráfico I.2 vemos que, con algunas excepciones a las que nos referiremos a continuación, todos los países cuyas exportaciones están aumentando más que el promedio se ubican en el gráfico I.1 en el cuadrante noroeste, en tanto que todos los países cuyas exportaciones se incrementan menos que el promedio se ubican en el cuadrante sureste.

Gráfico I.2  
**TASA MEDIA ANUAL DE CRECIMIENTO DEL QUÁNTUM DE LAS EXPORTACIONES DE BIENES, 2005-2006**



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

Las excepciones a las que se hacía referencia son tres: Argentina, país en el que existe una determinación muy enérgica de política económica en relación con el nivel del tipo de cambio y que si entrara en el gráfico se ubicaría en el cuadrante noroeste; Brasil, en el que el crecimiento del volumen exportado fue muy significativo entre el 2000 y el 2005, generando un superávit en la cuenta corriente que, combinado con ciertos aspectos de la política monetaria, trajo aparejada una fuerte apreciación relativa en los últimos tres años, y Nicaragua, país en el que la autoridad monetaria ha podido mantener un nivel real más depreciado a pesar de los cuantiosos ingresos de divisas provenientes de las remesas.

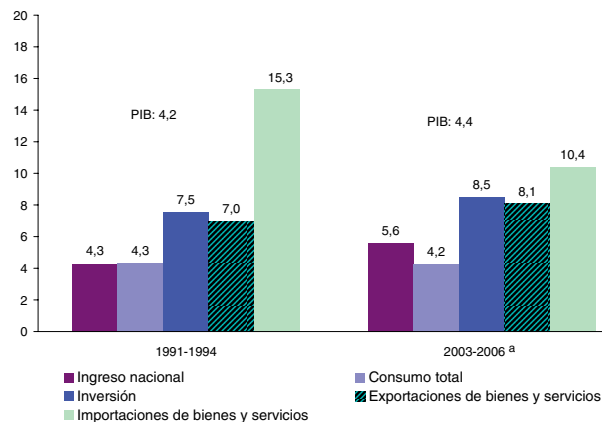
## 2. Estilo de crecimiento característico de los últimos años

En la contabilidad de los países, el efecto conjunto de los términos del intercambio y de las remesas explica, junto con las transferencias de recursos al exterior por concepto de pagos de renta de los factores productivos (principalmente intereses de la deuda externa y remesas de utilidades de las empresas extranjeras), la diferencia entre el PIB y el ingreso nacional. Es así como un aspecto destacado del período por el que atraviesan actualmente las economías de la región es el hecho de que el crecimiento del ingreso regional es superior al del PIB regional (7,1% en comparación con un 5,9% en el 2004, un 5,9% en comparación con el 4,5% en el 2005 y un 7,2% estimado que contrasta con el 5,3% en el 2006).

Por otra parte, si se compara lo que viene ocurriendo con los agregados macroeconómicos en los últimos años y lo sucedido entre 1991 y 1994, período en el que el crecimiento del PIB regional fue similar al observado recientemente, surgen algunas características interesantes de la presente fase de crecimiento. En primer lugar, cabe destacar que en relación con lo sucedido a comienzos de la década de 1990, con una tasa de aumento del PIB muy similar (4,2% a comienzos de los años noventa y 4,4% en los últimos años) actualmente es mucho mayor el alza del ingreso (véase el gráfico I.3).



Gráfico I.3  
AMÉRICA LATINA: EVOLUCIÓN DE LOS PRINCIPALES  
AGREGADOS MACROECONÓMICOS



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

<sup>a</sup> Estimaciones.

Además, el consumo ha venido aumentando a tasas crecientes pero inferiores a la expansión del ingreso, lo que implica que el ahorro regional ha estado creciendo, a diferencia de lo que había ocurrido entre 1991 y 1994. Más aun, el ahorro regional se ha incrementado más que la inversión, lo que ha tenido como contrapartida un superávit creciente en la cuenta corriente de la balanza de pagos.

Asimismo, la actual fase expansiva se caracteriza por tasas más altas de crecimiento de la inversión y de las exportaciones. Efectivamente, las ventas externas de bienes y servicios han venido aumentando a un ritmo cercano al 8% anual, que se compara con un 7% por año a comienzos de la década de 1990. Entretanto, la inversión ha sido el elemento más dinámico de la demanda y la formación bruta de capital registró tasas de crecimiento del 8,5% en promedio, alrededor de un punto porcentual más que lo que había crecido entre 1991 y 1994. Finalmente, cabe mencionar que en ambos períodos las importaciones se elevaron mucho más que el producto, aunque cabe destacar que el aumento de las importaciones en relación con el ingreso (elasticidad bruta) observado en los últimos años es bastante inferior al registrado entre 1991 y 1994.<sup>3</sup> En síntesis, la situación general se destaca por un crecimiento del ingreso superior al aumento del PIB que, a diferencia de otros períodos de expansión del nivel de actividad, se produce gracias a un aumento del ahorro nacional, en un contexto en el que el elemento más dinámico de la demanda es la inversión. Esta descripción nos muestra un estilo de crecimiento más sólido y sustentable que antes, pero oculta profundas diferencias entre los países de la región.

### 3. Diferencias observadas en los estilos de crecimiento

Las diferencias en cuanto al estilo de crecimiento están relacionadas tanto con el origen como con la apropiación de los recursos extraordinarios que recibe actualmente la región (mayores remesas y mejores términos del intercambio) y que explican la brecha observada entre el crecimiento del producto y del ingreso. En Centroamérica, así como en algunos países del Caribe, el mayor crecimiento del ingreso proviene de las remesas de los trabajadores emigrados y es percibido por el sector privado. El análisis de la situación desde el punto de vista de la distribución del ingreso indicaría que este se canaliza a las familias y, entre ellas, a las de menor ingreso relativo, es decir al sector de la población cuyo consumo es más dependiente

del ingreso corriente.<sup>4</sup> En este caso, cabe esperar que el ahorro nacional sea relativamente menor y que el consumo sea el propulsor de la demanda.

En cambio, en casi todos los países de América Sur, y en alguna medida en México, la mayor parte de la diferencia obedece al efecto de los términos del intercambio. En los países cuyas exportaciones en gran medida están a cargo de empresas estatales, una alta proporción de los recursos que provienen de la mejora de los términos del intercambio es percibida por el sector público. En general, así ocurre con las exportaciones de petróleo y de algunos metales, entre otros el cobre. Cuando las exportaciones no están a cargo de empresas públicas, los recursos se canalizan

<sup>3</sup> En parte ello se explica por el proceso de apertura de comienzos de los años noventa, que, junto con la apreciación cambiaria, redujo los precios relativos de los productos importados. En estimaciones sobre la mayoría de los países de la región se observa que la elasticidad a largo plazo respecto de la demanda interna se ubica en torno a 1,5 en América del Sur, a 1,6 en Centroamérica y a 1,8 en México. En todos los casos se utilizó la demanda interna como factor explicativo de la variación de las importaciones.

<sup>4</sup> Véase Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), *Panorama social de América Latina 2005* (LC/G.2288-P/E), Santiago de Chile, noviembre de 2005.

a las empresas privadas y el Estado solo percibe parte de ellos a través de impuestos.<sup>5</sup> En ambos casos, el efecto esperado es un aumento del ahorro del sector público o de las empresas privadas, que puede elevar la disponibilidad de recursos para financiar inversiones.<sup>6</sup>

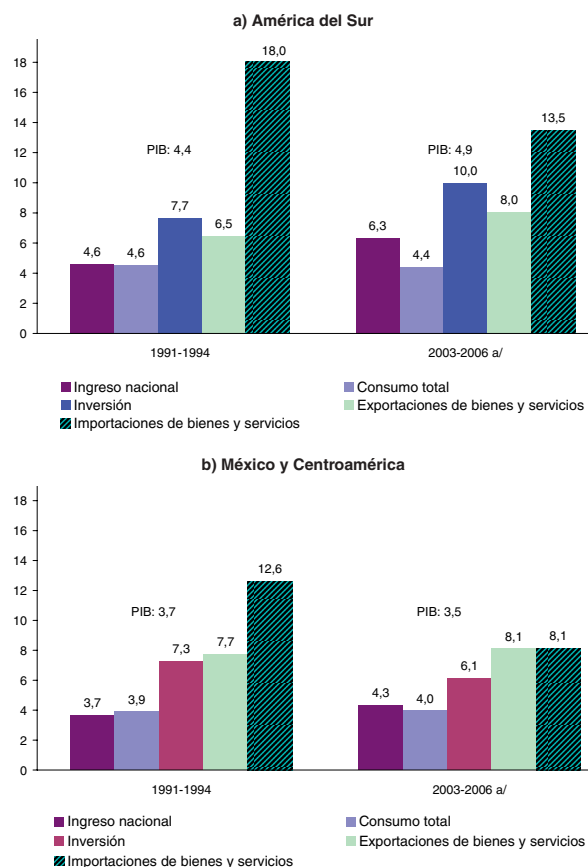
En comparación con la situación creada por el aumento de las remesas, el efecto del alza del ingreso sobre el consumo es menor y probablemente mucho menos directo por depender, en gran medida, de una decisión de política fiscal sobre el destino de los recursos públicos, procedentes tanto de las exportaciones de las empresas públicas como del cobro de impuestos sobre las exportaciones de las empresas privadas.

En el gráfico I.4 se compara la evolución de los principales agregados macroeconómicos por subregión. Tal como se ha señalado repetidamente, la región en conjunto viene registrando un superávit cada vez mayor en la cuenta corriente de la balanza de pagos, lo que se debe a lo que ocurre en las economías de América del Sur, mientras que las cuentas corrientes de los países de Centroamérica, y en menor medida de México, son deficitarias. Este fenómeno está vinculado al origen de la expansión del ingreso nacional. En los países que se ven beneficiados por el aumento de las remesas, como México y los de Centroamérica, tal como cabría esperar, se produce un aumento del consumo mayor que el del PIB y un menor incremento del ahorro; en cambio, en los países en que una parte importante del aumento del ingreso proviene de la mejora de los términos del intercambio, las empresas (públicas o privadas) son las más beneficiadas. En este sentido, se observa que el acrecentamiento de la inversión está positiva y claramente vinculado a la evolución de los términos del intercambio y, por lo tanto, es superior en América del Sur que en México y Centroamérica.<sup>7</sup>

En cuanto a la evolución de las exportaciones, aunque las dos subregiones registran tasas de crecimiento similares para el período 2003-2006, los países de América del Sur muestran un mayor aumento en relación con el crecimiento de las ventas externas a comienzos de los años noventa. En México y Centroamérica esto responde en gran medida a las limitaciones derivadas de la competencia de China en el mercado estadounidense, amplificadas por la apreciación cambiaria.<sup>8</sup> En cambio, los países de América del Sur, relativamente especializados en exportaciones basadas

en la explotación intensiva de recursos naturales, se han visto beneficiados por la ampliación de sus mercados a las economías del Lejano Oriente y registran, en promedio, un tipo de cambio depreciado en relación con el vigente a comienzos de la década pasada.

Gráfico I.4  
AMÉRICA LATINA: EVOLUCIÓN DE LOS PRINCIPALES AGREGADOS MACROECONÓMICOS, POR SUBREGIÓN



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

<sup>a</sup> Estimaciones.

En suma, la pregunta que se plantea en este contexto es si son sostenibles los estilos de crecimiento que estamos observando en los últimos años en nuestra región. Cuando la fuente del aumento de los recursos son las remesas de los trabajadores emigrados, el crecimiento

<sup>5</sup> En los últimos años los Estados se han esforzado por captar una porción significativa de estos recursos.

<sup>6</sup> En rigor, parte del aumento del ingreso puede destinarse a incrementar el consumo, sobre todo si los receptores de los mayores ingresos son pequeños empresarios, como puede ocurrir con algunas explotaciones agrícolas. En todo caso, lo que se desea destacar es el mayor vínculo entre estos recursos y la inversión.

<sup>7</sup> En cuanto a la evolución de la inversión, no puede dejar de mencionarse que algunos de los mayores incrementos se registran en países que atravesaron por períodos críticos en los que la formación de capital se contrajo considerablemente.

<sup>8</sup> Cabe destacar que en 2006 se observó una recuperación de la tasa de crecimiento de las exportaciones mexicanas, seguramente impulsadas por la fuerte expansión de la economía estadounidense en el primer semestre del año. También se registraron altas tasas de crecimiento, sobre todo de los productos agrícolas, en algunos países centroamericanos.

impone una continua expansión del consumo que, a la vez, hace necesario que la entrada de remesas se mantenga por tiempo indefinido. En cambio, cuando la mayor parte de los recursos adicionales proviene del alza de los precios de los productos de exportación, puede haber un vínculo más directo con la inversión. En ambos casos, se plantea el problema de la disminución del tipo de cambio real de equilibrio, que exige la adopción de medidas de política pública que compensen la reducción de la competitividad de la producción local. La magnitud de la presión a la baja que sufren los tipos de cambio de la mayor parte de los países de

la región pone de manifiesto la importancia de una estrategia de políticas que apunte en esta dirección (véase el gráfico I.1).

La disponibilidad de recursos para financiar la aplicación de esta estrategia de política es más directa cuando el aumento del ingreso proviene de la mejora de los términos del intercambio que cuando su origen es el incremento de las remesas de los trabajadores emigrados, aunque están comenzando a surgir algunas iniciativas interesantes destinadas a canalizar parte de los recursos provenientes de las remesas a obras de infraestructura, que podrían tener efectos favorables en la competitividad.

#### 4. Menor vulnerabilidad externa de la región

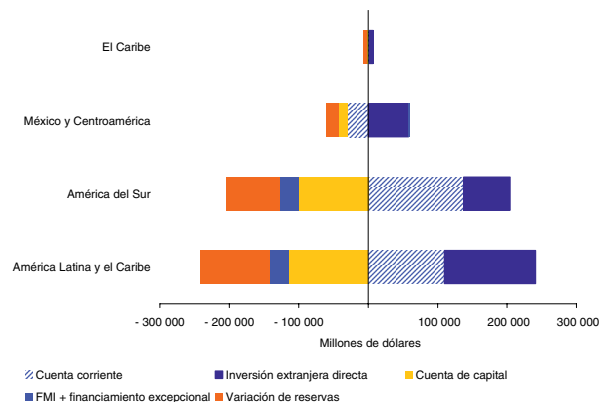
Otro rasgo distintivo del período de crecimiento que atraviesa América Latina es que va acompañado de una significativa reducción de la vulnerabilidad ante posibles *shocks* externos. En primer lugar, la transición hacia tipos de cambio flotantes facilita el ajuste ante este tipo de perturbaciones. En segundo lugar, los países están aprovechando la situación de holgura para cancelar parte de su deuda externa. A esto se suma el hecho de que, como consecuencia del incentivo derivado de la reducción de las tasas de interés internas y de la incertidumbre asociada a la mayor flexibilidad de los tipos de cambio, se ha producido en los últimos años una marcada reducción del peso de la deuda externa, tanto en relación con el PIB como con las exportaciones regionales. Aunque en algunos países la deuda externa sigue siendo elevada, el coeficiente deuda externa/exportaciones de bienes y servicios equivale a menos de la mitad de lo que era hace 10 años si consideramos la deuda total, pero a alrededor de la tercera parte si se considera la deuda neta una vez descontadas las reservas internacionales.

Por otra parte, en menor escala pero en forma similar a lo que ocurre en otras partes del mundo, los países de la región han recompuesto sus reservas internacionales. La importancia del aumento de la liquidez que esto supone, junto con un mejor perfil de la deuda, se aprecia cuando se compara la relación entre la deuda externa a corto plazo y las reservas internacionales, que ha venido disminuyendo aceleradamente. Además de los menores coeficientes de endeudamiento externo, la vulnerabilidad ante los *shocks* externos ha disminuido gracias al descenso del grado de dolarización de varias de las economías de la región, en especial de América del Sur.

También en este sentido se observan diferencias notorias dentro de la región. En América del Sur, los recursos

provenientes de un significativo superávit en la balanza básica, al cual contribuyen tanto el superávit creciente en cuenta corriente como los ingresos netos por concepto de inversión extranjera, se utilizaron para cancelar parte de la deuda y aumentar las reservas internacionales (véase el gráfico I.5). En México y Centroamérica el superávit de la balanza básica, sensiblemente menor, fue producto de que los ingresos netos por inversión extranjera directa superaron el valor del déficit en cuenta corriente; esta situación refleja fundamentalmente lo ocurrido en México. En este caso los recursos de la inversión extranjera directa se utilizaron para financiar el déficit en cuenta corriente y aumentar las reservas, aunque en una proporción muy inferior a la observada en América del Sur y el desendeudamiento fue, en este caso, poco significativo.

Gráfico I.5  
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: FUENTES Y USOS DE LA  
BALANZA DE PAGOS, 2004-2006



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

El caso del Caribe es, con diferencias de escala, similar al de América del Sur, puesto que presenta un superávit en cuenta corriente que viene a sumarse al ingreso neto de divisas proveniente de la inversión extranjera directa y es utilizado para cancelar deuda y aumentar las reservas. Sin embargo, esto se debe exclusivamente a lo que ocurre en Trinidad y Tabago, porque en los demás países la situación se asemeja más bien a la de Centroamérica.

Cabe señalar que la mayor oferta de divisas resultante del favorable contexto externo ha permitido, con la excepción de Brasil, una reducción sustancial de las tasas de interés reales de los bancos centrales de la región. Esa baja contribuyó al aumento del nivel de actividad económica de los últimos años y a evitar una

mayor apreciación de los tipos de cambio, además de incentivar la sustitución de deuda en moneda extranjera por deuda en moneda nacional, hecho que se reflejó en el saldo negativo de la cuenta de capital de la balanza de pagos mencionado anteriormente.

Teniendo en cuenta que en la gran mayoría de los países de la región la inflación está bajo control y que la expectativa de un menor crecimiento mundial permite augurar una baja de las tasas de interés internacionales, expectativa que también está implícita en la curva de rendimientos invertida del mercado de bonos estadounidenses, cabría esperar que los bancos centrales de la región contribuyeran mediante su política monetaria al mantenimiento de tasas de interés internas bajas que ayuden a sostener el nivel de los tipos de cambio reales.

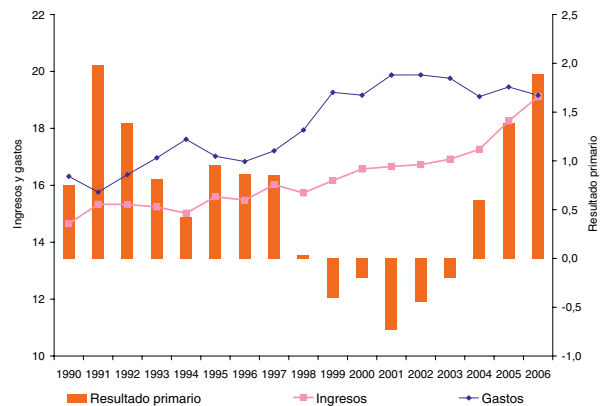
## 5. Consolidación de la solidez fiscal

En los últimos años, los países de la región han venido consolidando su posición fiscal. Por una parte, la situación macroeconómica permitió aumentar los ingresos fiscales, tanto gracias al incremento del nivel de actividad económica como a la mejora de los términos del intercambio. Por otra parte, a diferencia de lo observado en otros períodos de expansión de la actividad económica, el gasto público se mantuvo relativamente controlado.

Cabe mencionar aquí un cambio importante en la evolución de las cuentas públicas, ya que mientras en el período 2003-2004 el superávit era consecuencia del aumento de los ingresos, ante un gasto primario decreciente como porcentaje del PIB, en los últimos dos años el gasto primario ha comenzado a crecer, si bien a un ritmo inferior al del crecimiento de los ingresos, por lo que el superávit primario continuó incrementándose. Este es un hecho que convendría observar atentamente, dado que si los ingresos dejaran de crecer la persistencia del aumento del gasto pondría en peligro el equilibrio de las cuentas públicas.

La generación de importantes excedentes primarios dio lugar a cancelaciones de deuda que fueron acompañadas por cambios en su composición consistentes en el aumento de la proporción de deuda a tasa fija, así como en mayores plazos medios y en aumentos de la proporción de pasivos denominados en moneda nacional, que contribuyeron

Gráfico I.6  
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: INGRESOS, GASTOS Y RESULTADO PRIMARIO DEL GOBIERNO CENTRAL, 1990-2006  
(Promedio simple, como porcentaje del PIB)



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

también a reducir la vulnerabilidad de los países de la región. Esto, sumado a las reestructuraciones y a la Iniciativa para la reducción de la deuda de los países pobres muy endeudados (PPME), se tradujo en una importante reducción del endeudamiento público como porcentaje del PIB.

## B. Perspectivas para 2007

Se prevé que en el año 2007 el contexto internacional seguirá siendo positivo para la región, aunque menos favorable que el de 2006, dado que se espera una desaceleración del crecimiento mundial, que equivaldría aproximadamente al 3%. La probable desaceleración de la economía estadounidense podría ir acompañada de un proceso similar en Japón y en la zona del euro, aunque de menor magnitud.

A partir de este contexto externo y de la evolución de las economías de la región, se prevé también que en 2007 continúe la expansión iniciada hace cuatro años, aunque con cierta desaceleración del ritmo de crecimiento respecto de 2006. Se estima que el incremento de la actividad económica regional será de alrededor del 4,7%, lo que permitiría un aumento de alrededor del 3% del producto por habitante.

La expansión sostenida del PIB regional en un contexto de desaceleración del crecimiento mundial, aunque tal vez a tasas menores que las de 2006, se basa en la vigencia de un contexto macroeconómico interno sano y en la influencia que ejercerá en la demanda interna la continuidad del proceso de crecimiento. Este es un hecho sumamente

auspicioso en nuestra región, aquejada como ninguna otra por un grado de volatilidad macroeconómica sumamente elevado, que conspiró contra la inversión, afectando de este modo la capacidad de nuestros países de lograr un crecimiento sostenido. Por otra parte, la evolución de la cuenta corriente permitiría a la región mantener tasas de crecimiento relativamente altas sin que se prevean fuertes tensiones en el sector externo.

No obstante, como se ha señalado anteriormente, hay muchas cuestiones que, tanto desde el punto de vista de la política macroeconómica a corto plazo como de la necesidad de contar con una estrategia más clara de desarrollo, merecen ser examinadas atentamente. En especial, es necesario encontrar mecanismos que permitan sostener la competitividad externa de la región, más allá del aprovechamiento de una coyuntura favorable en los mercados internacionales, así como afianzar conductas e instrumentos que los países han comenzado a desarrollar a fin de garantizar la sustentabilidad macroeconómica de la política fiscal aprovechando, al mismo tiempo, su potencial estabilizador de las fluctuaciones asociadas al ciclo económico.



## Capítulo II

# Escenario internacional

## A. Panorama mundial

De acuerdo con lo anticipado en el *Estudio económico de América Latina y el Caribe 2005-2006* de la CEPAL, la economía mundial mantuvo un buen desempeño en 2006, a pesar de la incipiente desaceleración de algunas economías desarrolladas en la segunda mitad del año. En efecto, la expansión del producto mundial sería de alrededor de un 3,8% en 2006, en comparación con el 3,5% registrado en 2005. Cabe destacar que la tasa agregada de crecimiento de las economías en desarrollo (6,5%) duplicará por sexto año consecutivo la correspondiente a los países desarrollados (2,9%).

A finales de 2006 y principios de 2007 se harán más notorios algunos signos de desaceleración de la economía mundial. Gran parte de las economías desarrolladas, incluidas las de Japón, la zona del euro y los Estados Unidos, disminuirían su ritmo de crecimiento. La desaceleración de la expansión global podría hacerse más evidente a lo largo de 2007, año para el que se estima una tasa de crecimiento en torno al 3,3%. Es probable que la economía mundial esté ingresando, de manera gradual y sin mayores sobresaltos, en una etapa de menores tasas de crecimiento, que permitiría un aterrizaje suave y la disminución de los desequilibrios a escala global.

Cuadro II.1  
**TASAS DE CRECIMIENTO DEL PRODUCTO MUNDIAL, 2003-2007**  
(En porcentajes)

	2003	2004	2005	2006 <sup>a</sup>	2007 <sup>b</sup>
<b>Mundo</b>	<b>2,7</b>	<b>4,0</b>	<b>3,5</b>	<b>3,8</b>	<b>3,3</b>
<b>Países desarrollados</b>	<b>1,9</b>	<b>3,0</b>	<b>2,5</b>	<b>2,9</b>	<b>2,4</b>
Estados Unidos	2,5	3,9	3,2	3,3	2,6
Zona del euro	0,8	2,0	1,4	2,5	2,2
Japón	1,8	2,3	2,6	2,8	2,1
<b>Países en desarrollo</b>	<b>5,2</b>	<b>6,9</b>	<b>6,4</b>	<b>6,5</b>	<b>6,0</b>
África	4,7	4,8	5,4	5,6	5,0
América Latina y el Caribe	2,0	5,9	4,5	5,3	4,7
China	10,0	10,1	10,2	10,2	9,0
Asia oriental (excepto China)	4,2	6,2	5,1	5,3	5,0
<b>Economías en transición</b>	<b>7,0</b>	<b>7,6</b>	<b>6,4</b>	<b>7,2</b>	<b>6,5</b>

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

<sup>a</sup> Estimaciones.

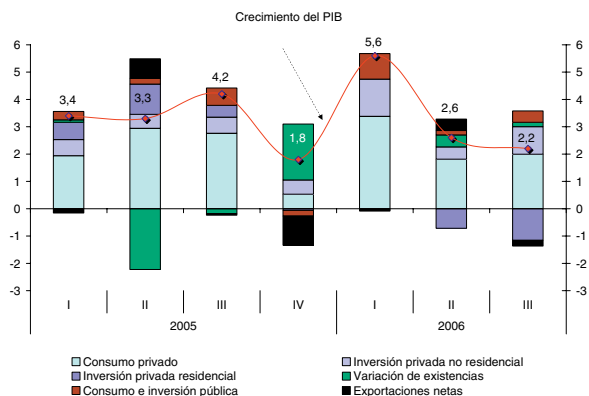
<sup>b</sup> Proyecciones.



## 1. El escenario económico internacional en 2006

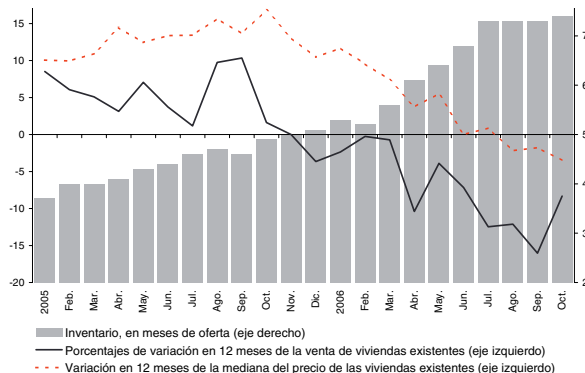
A pesar de la tan anunciada desaceleración de los Estados Unidos, los saldos de las cuentas nacionales no muestran aún claros signos de enfriamiento de la economía. En el tercer trimestre de 2006 el nivel de actividad se elevó, en términos anualizados y desestacionalizados, un 2,2% con relación al trimestre anterior, cifra mayor que la proyectada y solo 0,4 puntos porcentuales inferior al crecimiento registrado en el segundo trimestre del año. Si bien la inversión residencial acusó la mayor baja de los últimos 15 años en el tercer trimestre de 2006 (del 18%), en ese período el consumo privado y el resto de la inversión (no residencial) registraron alzas del 2,9% y del 10,0%, respectivamente. Cabe recordar que el sector de la construcción impulsó gran parte de la expansión de la economía estadounidense en el período 2003-2005, pudiendo convertirse ahora en el detonante de una desaceleración económica que aún no se manifiesta plenamente. En el gráfico II.1 se observa que el efecto negativo de la inversión residencial en el crecimiento de la economía comienza a profundizarse a partir del segundo trimestre del presente año, superando un punto porcentual en el tercer trimestre de 2006. Gran parte de los indicadores del mercado inmobiliario de los Estados Unidos se han deteriorado; de hecho, se registra un incremento del número de viviendas sin vender en el mercado (véase el gráfico II.2). En este contexto, el valor de la propiedad se redujo en agosto por primera vez tras 11 años de crecimiento sostenido. Se prevé que la economía estadounidense cierre el 2006 con un crecimiento de alrededor del 3,3%, lo que representa un aumento del producto en el cuarto trimestre de un 2,0% en términos anualizados y desestacionalizados.

Gráfico II.1  
ESTADOS UNIDOS: CONTRIBUCIÓN DE LOS COMPONENTES DEL GASTO AL CRECIMIENTO TRIMESTRAL DEL PIB  
(En puntos porcentuales)



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

Gráfico II.2  
ESTADOS UNIDOS: MERCADO INMOBILIARIO



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

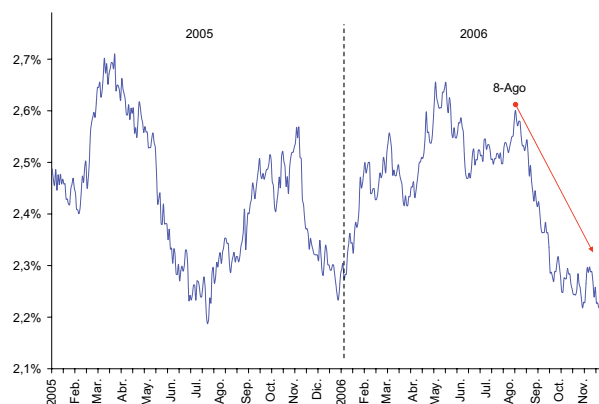
La reciente desaceleración de los precios al consumidor en la segunda mitad de 2006, consecuencia del descenso del precio del petróleo, sumada a un mercado laboral que registra la tasa de desempleo más baja de los últimos cinco años (4,4%), contribuyó a mantener el nivel del consumo privado en la economía de los Estados Unidos. El índice de precios al consumidor subyacente (del que se excluye el efecto de la energía y los alimentos) continúa creciendo, pero a una tasa menor que el máximo alcanzado en septiembre (2,9%). Sin embargo, los precios subyacentes derivados del consumo personal (en cuyo cálculo los alquileres tienen menor ponderación) se elevaron un 2,4% en septiembre de 2006 con relación al mismo mes del año anterior. Aunque esta cifra es inferior al máximo alcanzado en agosto de 2006 (2,5%), se trata de una tasa anual superior al 2%, que sigue preocupando a la Reserva Federal de los Estados Unidos.

En el último informe del Comité de Política Monetaria de la Reserva Federal se alerta sobre el ritmo de crecimiento de los precios subyacentes en los últimos meses, pero se prevé una mayor desaceleración de los precios en el futuro, básicamente a raíz de la reciente baja del precio de los combustibles, sumada al efecto rezagado del aumento de las tasas de interés a corto plazo y las menores previsiones inflacionarias. Este último factor se ve confirmado por el análisis de la inflación implícita (*break-even inflation*, BEI), concepto muy utilizado para medir las previsiones de inflación sobre la base del desempeño del mercado de títulos. Este indicador se define como la diferencia entre el rendimiento de un bono público nominal y otro indizado de igual vencimiento, y corresponde a la tasa de inflación media esperada durante el tiempo restante



antes del vencimiento para que estos rendimientos sean equivalentes.<sup>1</sup> Desde principios de agosto, y coincidiendo con el comienzo de la baja del precio del petróleo, este indicador registra una tendencia decreciente, reflejo de las menores previsiones inflacionarias (véase el gráfico II.3). Hasta ahora no se ha producido un masivo cambio de cartera en el mercado de deuda en favor de bonos indizados por la inflación, lo que se traduciría en una elevación del indicador BEI.

Gráfico II.3  
ESTADOS UNIDOS: INFLACIÓN IMPLÍCITA (BREAK-EVEN  
INFLATION), 2005-2006  
(En porcentajes)



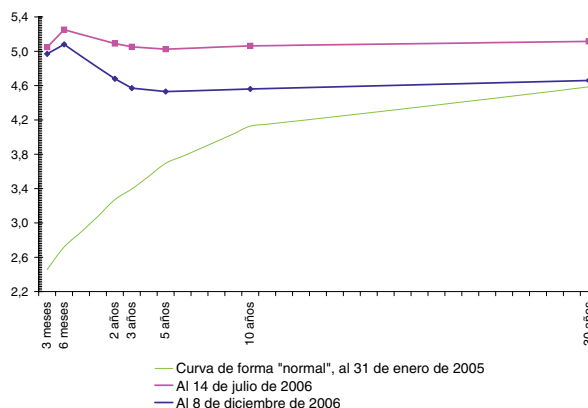
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras del Departamento del Tesoro de los Estados Unidos.

Junto a las menores previsiones de inflación, los mercados esperan una desaceleración de la economía estadounidense, hecho que se manifiesta, entre otras cosas, en la inversión de la pendiente de la curva de rendimiento de los bonos del Tesoro (véase el gráfico II.4). Hacia finales de año se acentuó la pendiente negativa de la curva, dejando en evidencia que los agentes esperan a corto plazo una relajación de la política monetaria de los Estados Unidos, como resultado de la desaceleración del nivel de actividad y de los precios internos.

Teniendo en cuenta una posible moderación del crecimiento de la economía estadounidense en los próximos trimestres y las menores previsiones inflacionarias, la Reserva Federal de los Estados Unidos esperaría hasta 2007 para modificar su tasa de interés de referencia, que actualmente es del 5,25%, hasta tener un panorama más claro sobre la evolución de las variables mencionadas.

En síntesis, para 2007 se prevé un menor crecimiento de la actividad en los Estados Unidos, que se ubicaría

Gráfico II.4  
CURVA DE RENDIMIENTO DE LOS BONOS DEL TESORO DE LOS  
ESTADOS UNIDOS, FECHAS SELECCIONADAS, EN 2005 Y 2006



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

en torno al 2,6%, dependiendo fundamentalmente de cuán sostenibles sean los actuales niveles de consumo, dada la baja de precios en el mercado inmobiliario y los posibles efectos en el empleo por el retroceso del sector de la construcción.

En la zona del euro, el crecimiento económico en la primera mitad del año ha sido particularmente bueno. Tanto en el primero como en el segundo trimestre de 2006, la economía se expandió en términos desestacionalizados un 0,9% en comparación con el trimestre anterior. Mientras el consumo ascendió tan solo un 0,3% en el segundo trimestre del año, la inversión registró una suba del 2,1%. En cambio, la contribución de las exportaciones netas disminuyó a mediados de año a causa de la notoria desaceleración de las ventas externas de bienes y servicios. Al interior de la región, la economía francesa registra un crecimiento intermitente (*go stop go*), esto es, un crecimiento nulo en el tercer trimestre luego del inesperado aumento de un 1,2% en el trimestre anterior, mientras que Alemania e Italia moderaron su ritmo de crecimiento en el segundo semestre del año.

Se estima que se producirá una expansión del producto agregado de la unión monetaria cercana al 2,5% en 2006, más de un punto porcentual por encima de la registrada en 2005. En cambio, se proyecta una moderación del crecimiento en 2007 a causa del carácter más restrictivo de las políticas fiscales en Italia y Alemania. En suma, se prevé un crecimiento de un 2,0% a un 2,2% en la zona del euro.

En un contexto de expansión, mayor dinamismo y confianza en la zona del euro, el Banco Central Europeo

<sup>1</sup> En términos formales  $BEI = (1+Yit)/(1+Rit) - 1$ , donde Y representa el rendimiento nominal y R el rendimiento real en el día t para el plazo i. Véase un análisis más extenso de los alcances y limitaciones de este indicador en B. Sack, *Deriving Inflation Expectations from Nominal and Inflation-Indexed Treasury Yields*, Washington, D.C., Junta de Gobernadores de la Reserva Federal, 2000.

podría mantener en 2007 el ritmo de incremento de las tasas de interés de referencia, a pesar de la incipiente desaceleración de los precios internos. En octubre de 2006, el índice armonizado de precios al consumidor arrojó un alza de un 1,6% en comparación con el mismo mes del año pasado, el menor registro desde comienzos de 2004. Sin embargo, esta reciente desaceleración de la inflación es excepcional y depende de la evolución del precio de los combustibles; si estos se elevan, los precios podrían ascender nuevamente a una tasa superior al 2% anual.

La actividad económica en Japón se desaceleró en el tercer trimestre del año, en el que el crecimiento del PIB fue del 0,5% con relación al trimestre anterior. En igual período, el consumo privado se contrajo un 0,7%, luego de una expansión del 0,5% en el segundo trimestre de 2006. En cambio, la inversión no residencial y las exportaciones de bienes y servicios se incrementaron en el tercer trimestre un 2,9% y un 2,7%, respectivamente. A pesar de este buen desempeño externo, las dos mayores industrias de exportación del Japón (equipos de transporte y componentes electrónicos) son muy dependientes del ciclo económico de los Estados Unidos, lo que podría traducirse en una moderación de las exportaciones en el próximo año. Por su parte, las importaciones de bienes y servicios descendieron un 0,1% en el tercer trimestre luego del repunte del 1,4% en el trimestre anterior, una evolución acorde con la declinación del consumo privado.

La desaceleración de la economía japonesa podría acentuarse a partir del último trimestre de 2006, en el que se estima un aumento del producto de un 0,3% con relación al tercer trimestre, en tanto que la consiguiente

tasa de crecimiento anual del PIB sería de alrededor del 2,8%. Como se señaló anteriormente, en 2007 se proyecta un menor crecimiento de la economía japonesa, de cerca de un 2,0%, a raíz de la posible desaceleración de las exportaciones.

Las principales economías asiáticas continúan expandiéndose a un ritmo sostenido, encabezadas por China e India, que en 2006 registrarían tasas de crecimiento cercanas al 10,2% y el 7,8%, respectivamente, impulsando el crecimiento de toda la región. La mayor parte de las economías asiáticas lideran la dinámica del comercio mundial; específicamente las exportaciones de China e India crecen alrededor de un 20% anual. Sin embargo, en 2007 el ritmo de crecimiento de la región podría disminuir marginalmente, como resultado de la aplicación de políticas más restrictivas en China y del menor crecimiento mundial.

En el mercado de divisas, el dólar se sigue depreciando en relación con el euro y la mayor parte de las monedas de las economías emergentes, junto con apreciarse en comparación con el yen japonés. Se prevé que esta tendencia continúe a mediano plazo, aunque se ha incrementado el riesgo de una depreciación más acelerada de la moneda estadounidense ligado al creciente déficit en cuenta corriente del país, que en 2006 ascendería a un 6,5% del PIB. Tanto la depreciación del dólar como una disminución del ritmo de crecimiento de la economía de Estados Unidos favorecerían una gradual disminución del déficit en cuenta corriente que, sumado al déficit fiscal, representa una necesidad total de financiamiento para este año de más de 8,5 puntos del producto.

---

## 2. La fase actual del ciclo económico

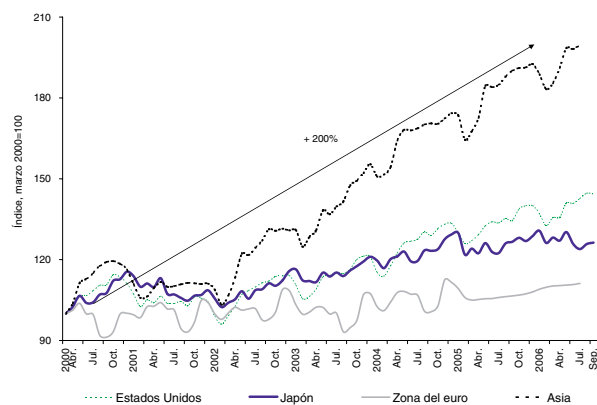
En 2006 la economía mundial registró una tasa de crecimiento mayor que la prevista, a pesar de la volatilidad del precio de los productos básicos. Este buen desempeño se debe, por una parte, a que la economía estadounidense continúa mostrando signos de fortaleza a pesar del debilitamiento del sector de la construcción y, por otra, a la notable demanda de las principales economías asiáticas. Por ende, hasta ahora no se ha visto operar el efecto compensador de la posible desaceleración de los Estados Unidos, país que creció más de lo proyectado y podría incluso terminar el año 2006 con una tasa superior a la de 2005.<sup>2</sup>

Si se analiza la expansión de la demanda externa de las principales economías en los últimos años (véase el gráfico II.5), se observa un marcado ascenso de las importaciones reales de las economías asiáticas. La economía de los Estados Unidos también registra un importante aumento de las importaciones reales, sobre todo desde comienzos de 2003. Si bien en los últimos meses el ritmo de crecimiento de las importaciones se desaceleró (en especial en China y Japón), aún se mantiene la dinámica de expansión de las economías asiáticas en desarrollo, que podría disminuir de manera marginal a mediano plazo debido al efecto del menor crecimiento global.

---

<sup>2</sup> El efecto compensador (*decoupling effect*) sugiere que la actividad económica mundial no resultaría tan afectada por un menor crecimiento de la economía estadounidense, gracias a la fortaleza de las economías asiáticas y, en menor medida, de la zona del euro.

Gráfico II.5  
**EVOLUCIÓN DE LAS IMPORTACIONES REALES DE REGIONES  
 Y PAÍSES SELECCIONADOS**  
*(Promedio móvil de tres meses, 2000-2006)*



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

La economía mundial está comenzando a atravesar un período de menor expansión, encabezado por la economía

de Estados Unidos y amortiguado por las economías asiáticas y europeas, en lo que podría denominarse un “aterrizaje suave”. Este menor ritmo de crecimiento de la economía internacional, junto con una mayor depreciación del dólar, permitiría reducir los crecientes desequilibrios externos de la economía estadounidense. Por otra parte, el mundo en desarrollo se encuentra en mejores condiciones para enfrentar un ajuste gradual, gracias a sus reservas internacionales y, en muchos casos, a una mejor situación fiscal y de endeudamiento externo.

Sin embargo, persisten riesgos que podrían incrementar el ritmo de la desaceleración en los próximos trimestres, entre los que cabría mencionar un mayor efecto riqueza que erosione el consumo privado de los Estados Unidos, dado el descenso de los precios de las propiedades.<sup>3</sup> Asimismo, cabe tener en cuenta la gran volatilidad del precio de los productos primarios, en especial del petróleo, y la persistencia de tensiones geopolíticas en el Medio Oriente, que podrían acentuar esta volatilidad y deteriorar la confianza general de los agentes económicos.<sup>4</sup>

## B. Los precios de los productos básicos

En 2006 continuó el alza de los precios medios de los productos básicos exportados por América Latina y el Caribe iniciada en 2002, aunque se desaceleró con respecto a 2005; su crecimiento disminuyó de un 28,5% en septiembre de 2005 a un 10,4% en septiembre de 2006, mientras que la variación anual acumulada se redujo de un 27,9% a un 13%.<sup>5</sup>

En esta desaceleración incidió la evolución del precio del petróleo crudo, cuyo índice registró una baja de un 2,8% en los últimos 12 meses y un aumento de un 6,3% en lo que va del año. El comportamiento de los precios del petróleo en el mercado internacional obedeció a la disminución de la incertidumbre en el Medio Oriente, producto del cese de las hostilidades en el Líbano en septiembre y de los avances diplomáticos de las negociaciones entre la República Islámica del Irán y Estados Unidos con respecto al programa nuclear de la primera. La temporada

de huracanes del presente año no afectó el suministro de petróleo ni la capacidad de refinación como sí ocurrió en 2005. Cabe mencionar que en el primer trimestre de 2006 el oleoducto Transalaska se averió, lo que sacó del mercado cerca de 300.000 barriles de petróleo por día y afectó a las refinerías de la costa oeste de los Estados Unidos. El oleoducto fue reparado y el flujo de petróleo se normalizó desde el tercer trimestre de 2006. En octubre, la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) anunció que reduciría su producción 1,2 millones de barriles diarios con el objeto de defender el precio del petróleo, pero no cuál mecanismo se emplearía para hacerlo. Al respecto, cabe notar que Argelia, la Jamahiriya Árabe Libia y Qatar están superando su cuota de producción asignada, mientras que Indonesia, Nigeria y la República Bolivariana de Venezuela están produciendo menos que la cuota que les corresponde.

<sup>3</sup> Este riesgo podría extenderse a otros países desarrollados que han registrado un gran crecimiento del sector inmobiliario, esto es, Australia, España y el Reino Unido de Gran Bretaña e Irlanda del Norte.

<sup>4</sup> El precio del crudo descendió de más de 78 dólares por barril en agosto de 2006 a cerca de 60 dólares a finales del año. Sin embargo, la contracción de la producción anunciada por la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP), la posibilidad de un invierno con bajas temperaturas y los conflictos en el Medio Oriente podrían provocar un alza del precio del petróleo a corto plazo.

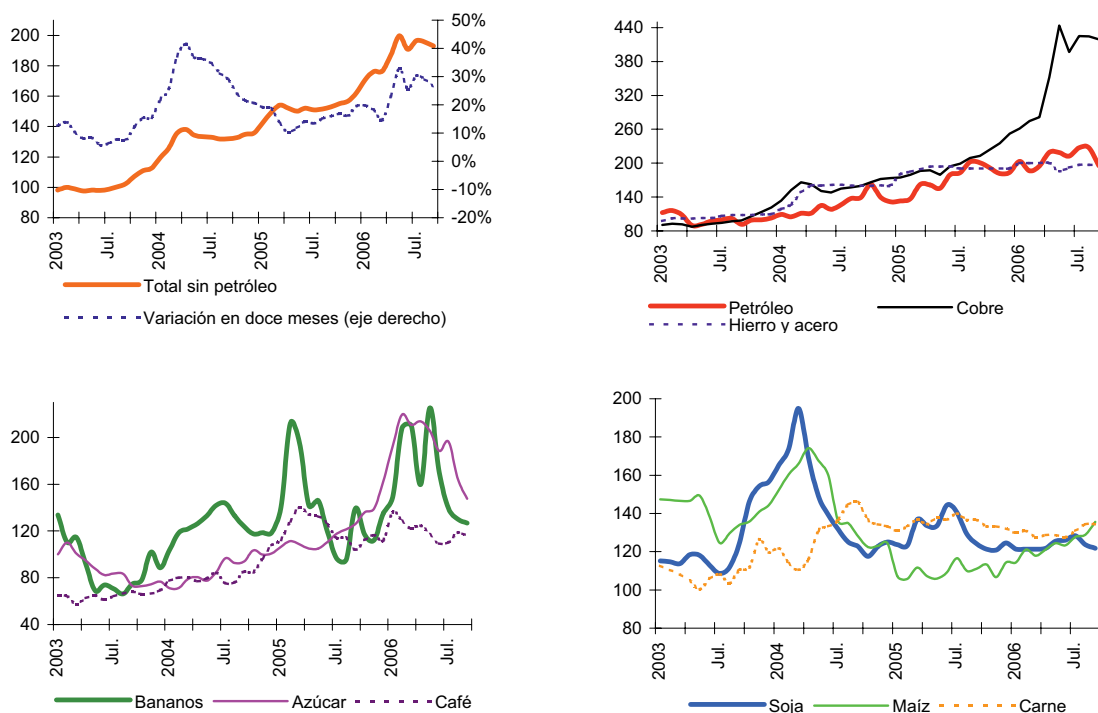
<sup>5</sup> El último dato disponible del índice de precios de productos básicos de exportación (IPBE) corresponde al mes de septiembre. Cada vez que en esta sección se hace referencia a los últimos 12 meses se remite al período comprendido entre septiembre de 2005 y septiembre de 2006.

De los grupos de bienes comprendidos en el índice de precios de productos básicos de exportación el que presentó el comportamiento más dinámico fue el de los minerales y metales, que se encareció un 36,6% en los últimos 12 meses, en comparación con un 20,9% en 2005. Los precios del zinc, el níquel y el cobre aumentaron un 143,5%, un 111,7% y un 97,1%, respectivamente. En el tercer trimestre, el precio del cobre acusó una reducción ligada a la desaceleración de la construcción de viviendas en los Estados Unidos. Cabe destacar que las existencias de cobre han aumentado con respecto a 2005. Los índices de precios del oro y la plata registraron incrementos de un 31,2% y un 61,3% en los últimos 12 meses.

Los precios de los productos agropecuarios también registraron una baja, tanto en los últimos 12 meses, de un 8,2% en 2005 a un 7,7% en 2006, como en términos acumulados, de un 6,6% a un 4,4%. El trigo y el maíz fueron los productos de esta categoría que acusaron el mayor incremento en lo que va del año, un 23,8% y un 18,4%, respectivamente. El aumento del precio del trigo se debe a una disminución de la cosecha imputable a factores climáticos, especialmente la sequía en Australia. El precio del petróleo ha estimulado la fabricación de combustibles sustitutos, entre otros el etanol, con el consiguiente ascenso

de la demanda de insumos como maíz y azúcar. El precio de este último producto se elevó un 17,1% en el período comprendido entre septiembre de 2005 y septiembre de 2006. Otro producto importante para la región, el café tipo I, presentó incrementos anuales y acumulados de un 10,8% y un 5,4%, respectivamente, en tanto que el café tipo II anotó expansiones de un 11,8% y un 1,2%. Los precios del café han estado ligados a la merma de la cosecha procedente de Viet Nam, debida a factores climáticos y a un descenso de la calidad. La baja del precio del café entre 1997 y 2003 estuvo vinculada al incremento de la oferta proveniente de Viet Nam, país que se transformó en un productor importante, que en la actualidad le disputa el segundo lugar a Colombia y cuyo café compite directamente con el de Brasil. El índice de precios del banano registró una reducción de un 6,3% en el período comprendido entre diciembre de 2005 y septiembre de 2006 y el de la soja acumuló una declinación de un 2,3% en 2006; en cambio, el del aceite de soja presentó un alza de un 12,1%. El precio de la carne de vacuno registró un leve ascenso, de un 1,72% en lo que va del año. Por último, Chile no solo se ha visto beneficiado por el aumento del cobre; además, el índice de precios de la harina de pescado registró un incremento acumulado del 11,2%.

Gráfico II.6  
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRECIO DE ALGUNOS PRODUCTOS BÁSICOS EXPORTADOS,  
ENERO DE 2003-SEPTIEMBRE DE 2006  
(Índice 2000=100)<sup>a</sup>



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

<sup>a</sup> Índices ponderados por la proporción de cada producto en las exportaciones de la región en 2000.

## Capítulo III

# Política macroeconómica

---

### A. Política fiscal

De acuerdo con el desempeño de los últimos años, en 2006 los países de la región han seguido consolidando su posición fiscal. Gracias a esta positiva evolución de las cuentas fiscales y la deuda pública, se siguió mitigando la vulnerabilidad, proceso que se inició en 2002 en la región.

No obstante, cabe señalar que, en el período 2005-2006 la situación fiscal ha debido enfrentar presiones para incrementar el gasto frente al significativo aumento de los ingresos por tercer año consecutivo. En este contexto, se contraponen dos prioridades: por una parte, la referida a la gran necesidad de la región de incrementar el gasto social y de infraestructura para mejorar la inversión en capital físico y humano y, por otra, la búsqueda de mayor espacio fiscal que permita que estas políticas sean sostenibles en el tiempo.

Si bien gran parte de este auge proviene de la positiva coyuntura internacional, en varios casos el manejo fiscal ha dado indicios del interés por aplicar una política macroeconómica más solvente, que se refleja en la gestión de los excedentes fiscales y la deuda pública.

Según los presupuestos correspondientes al año 2007, de la mano de perspectivas aún positivas del crecimiento económico y el contexto internacional, se vislumbran niveles de superávit primario altos respecto de lo que ha sido la evolución fiscal histórica de la región.

## 1. Evolución de los agregados fiscales

Dada la diversidad institucional en la organización de los sectores públicos de los países de la región, resulta difícil encontrar un indicador que permita reflejar la sumatoria de situaciones existentes en el ámbito fiscal. Como primera aproximación a la evolución fiscal se utilizarán los datos correspondientes a las cuentas de los gobiernos centrales (en algunos casos la única información disponible), si bien luego se introducirán indicadores más agregados, como los correspondientes al sector público no financiero (SPNF), y en el recuadro III.1 se analizará en mayor detalle

la evolución de las finanzas públicas de los gobiernos subnacionales en los últimos 10 años.

En el ámbito de los gobiernos centrales, el desempeño fiscal de la región permitió alcanzar, al cierre del año 2006, un superávit primario, en promedio simple, del 2,1% del PIB, en comparación con un superávit del 1,4% en 2005,<sup>1</sup> mientras que, tomando en cuenta el déficit global (es decir, incluido el pago de los intereses de la deuda pública), el déficit pasa de un 1,1% a un 0,3% del PIB.

Cuadro III.1  
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: INDICADORES FISCALES DEL GOBIERNO CENTRAL <sup>a</sup>  
(En porcentajes del PIB a precios corrientes)

	Saldo primario				Saldo global				Deuda pública <sup>b</sup>							
									Gobierno central				Sector público no financiero			
	2003	2004	2005	2006 <sup>c</sup>	2003	2004	2005	2006 <sup>c</sup>	2003	2004	2005	2006 <sup>c</sup>	2003	2004	2005	2006 <sup>c</sup>
<b>América Latina y el Caribe</b>																
<b>Promedio simple</b>	-0,2	0,5	1,4	2,1	-3,0	-2,0	-1,1	-0,3	59,4	53,0	44,6	41,0	62,0	54,6	47,3	42,9
<b>Promedio ponderado</b>	1,4	1,9	2,2	2,6	-1,9	-1,0	-1,3	-0,9	45,5	42,1	34,5	32,5	57,9	53,3	43,7	40,7
Argentina <sup>d</sup>	2,1	3,2	2,3	3,0	0,2	2,0	0,4	1,0	138,2	126,4	72,8	63,7	144,8	132,5	78,5	68,6
Bolivia <sup>e</sup>	-5,1	-3,1	0,3	6,2	-7,7	-5,7	-2,3	4,1	84,5	79,1	74,1	67,9	89,5	83,9	78,5	72,1
Brasil <sup>f</sup>	2,5	3,0	2,9	2,5	-2,5	-1,3	-3,5	-4,0	37,2	34,0	34,3	33,7	58,7	54,2	51,7	49,9
Chile	0,7	3,1	5,6	7,9	-0,4	2,1	4,7	7,6	13,1	10,8	7,5	6,3	19,6	16,9	13,3	12,4
Colombia <sup>g</sup>	-0,8	-1,5	-1,3	-1,1	-5,0	-5,5	-4,8	-5,3	50,7	47,0	46,8	45,8	53,9	49,9	46,0	45,2
Costa Rica	1,4	1,4	2,0	1,8	-2,9	-2,7	-2,1	-2,4	41,3	41,1	37,4	33,8	45,6	47,0	42,8	39,0
Ecuador	2,5	1,5	1,8	2,9	-0,4	-1,0	-0,5	0,6	45,8	40,8	36,6	32,4	49,2	43,7	39,4	35,1
El Salvador	-0,8	0,9	1,1	1,9	-2,7	-1,1	-1,0	-0,4	37,2	38,0	37,8	38,2	40,6	40,8	40,9	40,6
Guatemala <sup>h</sup>	-1,1	0,2	-0,3	-0,3	-2,3	-1,0	-1,5	-1,5	18,4	18,8	17,8	17,7	19,4	19,7	18,5	18,3
Haití	-2,7	-2,7	0,4	1,0	-2,9	-3,3	-0,5	0,2	57,5	46,7	44,0	...	63,5	51,1	47,5	39,5
Honduras	-4,6	-2,0	-1,5	0,3	-5,6	-3,1	-2,6	-1,0	72,0	70,1	53,1	47,3	71,0	70,0	53,3	48,7
México <sup>i</sup>	1,3	1,2	1,3	2,5	-1,1	-1,0	-0,8	0,3	24,2	23,0	22,3	22,3	27,6	25,8	24,1	24,4
Nicaragua	0,3	-0,1	0,1	0,3	-2,8	-2,2	-1,8	-1,6	137,7	99,9	91,9	85,6	138,0	100,0	92,1	85,8
Panamá	0,5	-1,2	1,2	1,6	-3,8	-5,4	-3,9	-2,9	66,6	69,4	65,1	61,5	67,0	70,2	66,1	62,2
Paraguay <sup>h</sup>	0,9	2,7	2,0	1,8	-0,4	1,6	0,8	0,8	44,4	38,0	31,4	25,1	46,9	41,7	32,8	26,2
Perú	0,2	0,6	1,1	2,2	-1,7	-1,3	-0,7	0,3	46,8	42,7	39,3	34,1	46,8	42,7	39,3	34,1
República Dominicana	-3,3	-1,9	0,8	0,2	-5,2	-4,0	-0,7	-1,0	...	...	...	...	25,0	22,4	48,7	29,5
Uruguay	1,1	2,4	2,7	2,6	-4,6	-2,5	-1,6	-1,8	94,3	74,6	66,3	59,2	100,4	78,9	69,6	62,8
Venezuela (Rep. Bol. de)	0,3	1,8	4,7	3,1	-4,4	-1,9	1,7	1,0	...	...	...	...	46,3	39,1	34,0	24,1

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

<sup>a</sup> Incluye la seguridad social.

<sup>b</sup> Al 31 de diciembre de cada año, aplicando el tipo de cambio promedio para la deuda externa. La cobertura corresponde al gobierno central, excepto en los casos de Panamá y República Dominicana, cuya cobertura de deuda corresponde al sector público no financiero. Por otra parte, la deuda pública de Paraguay y República Dominicana solo incluye la externa.

<sup>c</sup> Estimaciones.

<sup>d</sup> Administración nacional.

<sup>e</sup> Gobierno general.

<sup>f</sup> Gobierno federal y banco central.

<sup>g</sup> Gobierno nacional. Los resultados no incluyen los costos de la reestructuración financiera.

<sup>h</sup> Administración central.

<sup>i</sup> Sector público.

<sup>1</sup> En promedio ponderado, el superávit primario pasa de un 2,2% del PIB en 2005 a un 2,6% del PIB en 2006.



Recuadro III.1

## EVOLUCIÓN DEL SALDO FISCAL Y DE LA DEUDA PÚBLICA DE LOS GOBIERNOS SUBNACIONALES DE AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE

En las últimas décadas, muchos países de la región se han embarcado en procesos de reasignación de potestades y competencias entre los distintos niveles de gobierno denominados en forma general “descentralización”, aunque, en rigor, se trata de procesos con características diferentes.<sup>a</sup> A pesar de la marcada heterogeneidad de a la subregión en términos institucionales,<sup>b</sup> en general en las últimas décadas se ha observado una creciente descentralización de responsabilidades de los gobiernos centrales a los gobiernos subnacionales. Como resultado de este proceso, los gobiernos subnacionales desempeñan una función más importante en la gestión de los asuntos públicos y reciben una parte cada vez mayor del presupuesto público.<sup>c</sup>

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: INGRESO, GASTO Y SALDO PRIMARIO DE LOS GOBIERNOS SUBNACIONALES  
(En porcentajes del PIB)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
<b>Ingreso</b>										
Argentina	10,7	11,1	11,1	11,4	11,5	11,2	10,4	11,3	12,8	13,4
Bolivia	7,0	6,6	7,2	6,8	6,3	7,8	8,1	7,7	8,5	10,4
Brasil	12,8	19,9	14,8	14,0	13,8	14,0	14,1	13,4	13,6	14,2
Colombia	7,0	7,1	7,2	7,8	7,6	7,8	8,6	9,0	9,2	9,2
Ecuador	2,4	2,6	2,6	2,3	2,8	4,0	3,7	3,7	4,3	...
México	4,8	5,4	6,1	6,6	6,9	7,5	7,5	7,8	7,7	...
Perú	1,9	2,0	2,1	1,9	2,1	2,1	2,1	2,3	2,3	2,5
<b>Gasto</b>										
Argentina	11,1	11,2	11,7	12,8	12,6	13,5	10,9	10,9	11,8	13,1
Bolivia	6,9	7,1	7,3	7,0	6,4	7,9	7,8	9,6	8,0	8,3
Brasil	13,1	18,3	15,6	14,3	13,8	14,3	14,4	13,6	13,6	14,1
Colombia	7,9	7,7	7,7	8,3	8,2	7,8	8,5	8,7	8,4	9,0
Ecuador	2,5	2,3	2,4	2,4	2,4	3,6	3,8	3,7	4,4	...
México	4,5	5,2	6,0	6,4	6,8	7,5	7,6	7,7	7,6	...
Perú	2,0	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1	2,2	2,2	2,3
<b>Saldo primario</b>										
Argentina	-0,1	0,3	-0,3	-0,9	-0,5	-1,5	0,0	0,9	1,4	0,7
Bolivia	0,2	-0,4	0,0	0,1	0,1	0,1	0,5	-1,9	0,7	2,4
Brasil	0,1	-0,7	-0,2	0,2	0,5	0,9	0,8	0,9	1,0	1,1
Colombia	-0,3	-0,1	0,1	0,1	-0,2	0,3	0,4	0,6	1,1	0,4
Ecuador	-0,2	0,3	0,1	-0,1	0,4	0,4	-0,1	0,0	-0,1	...
México	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,0	0,1	0,2	...
Perú	0,1	0,0	0,0	0,1	-0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,1

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

**Nota:** Los datos de Argentina corresponden a provincias; los de Bolivia a gobiernos regionales; los de Brasil sobre ingreso y gasto, a estados, y los resultados primarios a estados y municipios; los de Colombia a departamentos y municipios; los de México a gobiernos estatales, y los de Perú a gobiernos locales.

La creciente participación de los gobiernos intermedios y locales en la provisión de bienes y servicios públicos revela la importancia del seguimiento de su desempeño fiscal.

A mediados de la década pasada, los saldos fiscales negativos recurrentes de estos niveles de gobierno tuvieron un impacto en las cuentas públicas consolidadas, y en Argentina y Brasil (y en menor medida Colombia) se tradujeron en un marcado aumento de la deuda pública.

En los últimos años, diversos factores contribuyeron al logro de una importante mejora de los saldos fiscales, lo que permitió a estos niveles de gobierno participar en forma significativa en la mejora de los

saldos del gobierno general y del sector público no financiero (SPNF), como se señala en el capítulo principal.

En el caso de Argentina, el aumento de los ingresos propios y de las transferencias, sumado a los cambios de los precios relativos, que significaron una importante disminución de los gastos en los años 2002 y 2003, condujo a un superávit inédito en términos históricos en esos años.<sup>d</sup> No obstante, en 2005 este superávit se redujo en forma notoria y se estima que en 2006 el saldo será equilibrado.

En el caso de Bolivia, el marcado crecimiento del resultado primario se explica fundamentalmente por la aprobación del impuesto directo sobre los hidrocarburos y derivados (IDH), cuya recaudación alcanzó

3,1 puntos porcentuales del PIB en ese año y se distribuye entre el tesoro (42,3% de lo recaudado) y los departamentos (57,7%).

En el caso de Brasil, entre 1994 y 1998 los balances primarios de los estados y de los municipios se fueron deteriorando paulatinamente y comenzaron a mejorar a partir de 1998. En esta mejora influyeron distintos factores: las restricciones sobre sus presupuestos establecidas en los acuerdos bilaterales con el gobierno federal, las disposiciones de la ley de responsabilidad fiscal y las mayores recaudaciones de impuestos,<sup>e</sup> sobre todo a través del impuesto sobre la circulación de mercaderías y servicios (ICMS).

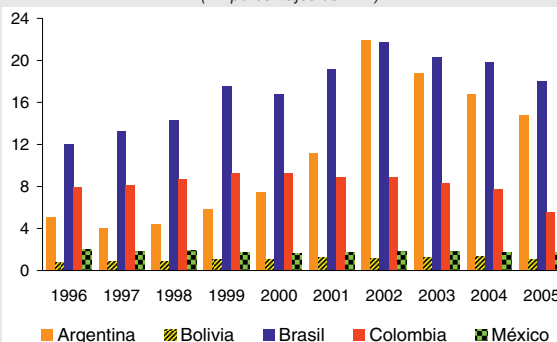
## Recuadro III.1 (conclusión)

Con respecto a Colombia, la evolución positiva de las finanzas subnacionales que se observa en el período 2001-2004 obedece a dos factores: la marcada mejora de los recursos subnacionales, que se explica sobre todo por el incremento de las transferencias originadas en el gobierno central, y un mayor control de las erogaciones.

Como se observa en el gráfico siguiente, esta combinación

de resultados positivos significó una importante disminución de la relación entre la deuda y el PIB de los gobiernos subnacionales. No obstante, debe considerarse que el nivel de deuda de los gobiernos subnacionales en Argentina y Brasil se encuentra aún entre el 14% y el 18% del PIB, lo que equivale a una parte significativa de la deuda total del SPNF.

AMÉRICA LATINA (5 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.

<sup>a</sup> En E. di Gropello y R. Cominetti (comps.), *La descentralización de la educación y la salud. Un análisis comparativo de la experiencia latinoamericana* (LC/L.1132/E), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), 1998, se presenta una primera evaluación del proceso de reasignación de las funciones del gasto social.

<sup>b</sup> Para mayores detalles sobre la heterogeneidad institucional y el proceso de descentralización, véase O. Cetrángolo, "Búsqueda de cohesión social y sostenibilidad fiscal en los procesos de descentralización", documento presentado en el seminario internacional Cohesión social en América Latina y el Caribe, Ciudad de Panamá, septiembre de 2006.

<sup>c</sup> Una reseña de los procesos de descentralización fiscal en la región se encuentra en Instituto Latinoamericano y del Caribe de Planificación Económica y Social (ILPES), "Una evaluación de los procesos de descentralización", *serie Seminarios y conferencias*, N° 32 (LC/L.1991-P), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), 2003.

<sup>d</sup> Como se observa en O. Cetrángolo y J.P. Jiménez, "Política fiscal en Argentina durante el régimen de convertibilidad", *serie Gestión pública*, N° 35 (LC/L.1900-P), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), 2003, una característica estructural de las finanzas públicas en Argentina era la persistencia de desequilibrios fiscales en las cuentas provinciales, en el período 1961-2001.

<sup>e</sup> Para más detalle sobre la evolución fiscal de los estados y municipios de Brasil, véase F. Giambiagi y M. Ronci, "Las instituciones fiscales brasileñas: las reformas de Cardoso, 1995-2002", *Revista de la CEPAL*, N° 85 (LC/G.2266-P/E), Santiago de Chile, abril de 2005 y J.R. Afonso, "Brasil, um caso aparte", documento presentado en el XVI Seminario Regional de Política Fiscal, Santiago de Chile, enero de 2004.

Este desempeño es reflejo de la mejora generalizada de las cuentas fiscales de los países de la región. En 2006, de los 19 países analizados en el cuadro III.1, 17 registraron superávit primario, lo que contrasta significativamente con lo observado en el año 2002, en que solo ocho países arrojaron este resultado (en 2003-2004 fueron 12 y en 2005 16).

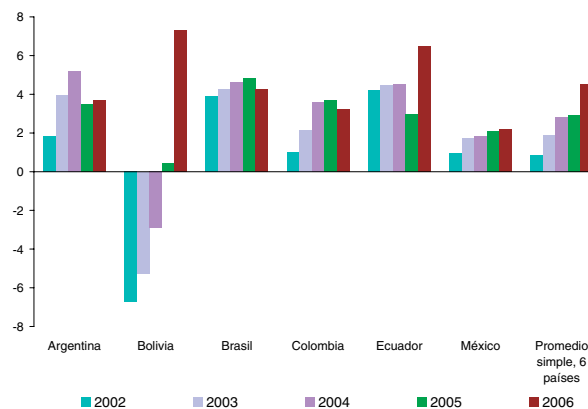
Sin embargo, cabe destacar que solo nueve países han logrado un saldo global positivo y de ellos solo tres corresponden a países que no basan notablemente sus ingresos fiscales en las rentas de recursos no renovables.

Como se señaló, debe considerarse que la cobertura en que se toma en cuenta solo al gobierno central no resulta del todo representativa para algunos países de la región que cuentan con sectores públicos más descentralizados. Considerando una cobertura gubernamental más amplia para los países más descentralizados de la región (Argentina, Bolivia, Brasil, Colombia, Ecuador y México), el saldo primario para el sector público no financiero pasó, en promedio, de un 0,9% en 2002 a un 4,5% del PIB en 2006 (véase el gráfico III.1).

Esta diferencia en los casos de Argentina, Bolivia y Brasil se explica sobre todo por el desempeño fiscal de los gobiernos subnacionales,<sup>2</sup> mientras que en los casos de

Colombia, Ecuador y México obedece a la combinación de los saldos fiscales de los gobiernos subnacionales y los saldos de las empresas públicas, fundamentalmente las dedicadas a la explotación de petróleo.

Gráfico III.1  
AMÉRICA LATINA (6 PAÍSES): SALDO PRIMARIO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO, 2002-2006  
(En porcentajes del PIB)



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

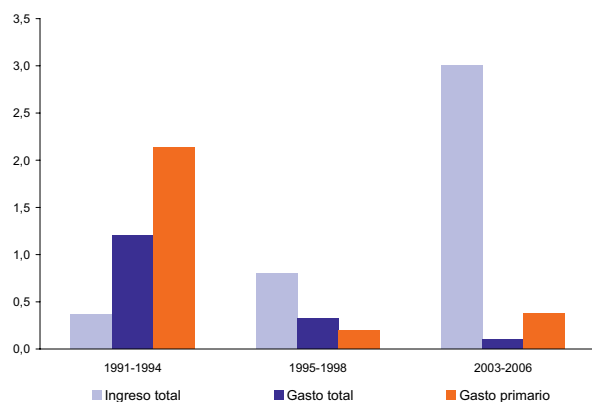
<sup>2</sup> Para mayores detalles con respecto a la evolución de las finanzas subnacionales, véase el recuadro III.1.



## 2. El período 2003-2006

Como se ha recalcado en el capítulo de política fiscal de publicaciones anteriores, el desempeño fiscal correspondiente al período 2003-2006 exhibe características novedosas cuando se lo compara con otros momentos de auge (véanse *Estudio económico de América Latina y el Caribe, 2005-2006* y gráfico III.2).

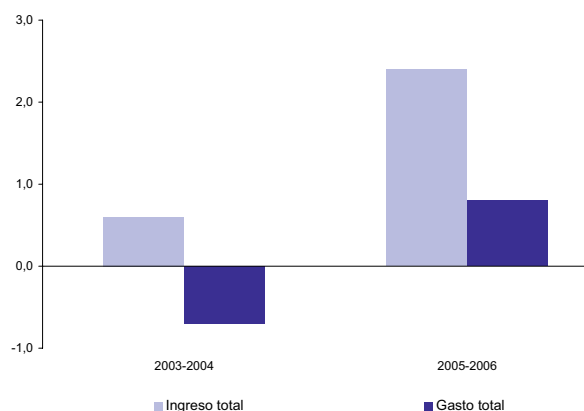
Gráfico III.2  
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: VARIACIONES DE LOS PRINCIPALES INDICADORES FISCALES, 1991-1994, 1995-1998, 2003-2006  
(En puntos del PIB)



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

No obstante, mientras que la mejora fiscal en los años 2003-2004 se basaba en un aumento de los ingresos fiscales y un volumen de gastos menor que el producto de la región, en los años 2005-2006 el crecimiento de los superávits primarios se debe al notable aumento de los recursos, que compensa con creces los aumentos de los gastos públicos de los últimos dos años (véase el gráfico III.3)

Gráfico III.3  
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: VARIACIONES DE LOS INGRESOS Y GASTOS DEL GOBIERNO CENTRAL  
(En puntos del PIB)



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

## 3. Ingresos

Este aumento generalizado de los ingresos fiscales en los países de la región, que posibilitó en 2006 un aumento de los recursos superior al 1% del PIB (inédito en la serie 1990-2004), por segundo año consecutivo, fue impulsado fundamentalmente por los mayores ingresos de algunos países especializados en productos no renovables.

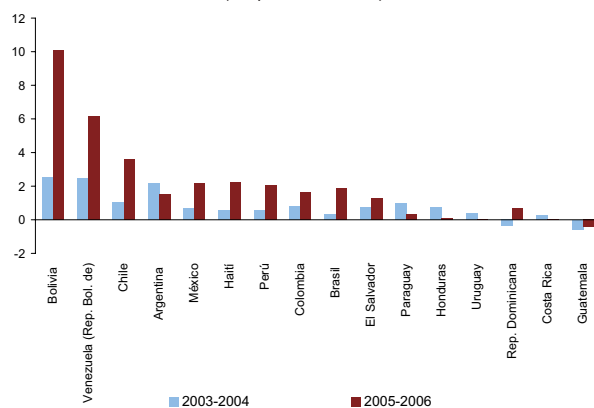
Los tres países en los cuales más han crecido los ingresos en el período 2005-2006 (Bolivia, Chile y República Bolivariana de Venezuela) son coincidentemente aquellos en los cuales más han mejorado los términos del intercambio, de acuerdo con lo reflejado en el capítulo sobre actividad económica e inversión.

Este aumento de los recursos fiscales en estos países es producto no solo de la mejora de los precios de los productos

en los que se especializan sino también de la incorporación de nuevos instrumentos tributarios. Bolivia, Chile y República Bolivariana de Venezuela crearon nuevos impuestos para recaudar mayores ingresos provenientes de sus recursos no renovables. Debido a estas reformas, sumadas a la evolución favorable de los precios, los sistemas tributarios se han concentrado más en los recursos provenientes de la explotación de productos no renovables.

En Bolivia, la mejora en lo que respecta a los ingresos se explica sobre todo por la aprobación del impuesto directo sobre los hidrocarburos y derivados en el año 2005 (cuya recaudación alcanzó los 3,1 puntos del PIB en ese año) y el impuesto sobre las utilidades extraordinarias de las empresas dedicadas a las actividades extractivas, que se decretó en 1994 pero se recaudó por primera vez en 2005.

Gráfico III.4  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: VARIACIÓN DEL INGRESO TOTAL DE LOS GOBIERNOS CENTRALES, 2003-2006**  
 (En puntos del PIB)



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

En ese año se creó en Chile el impuesto específico sobre la renta operacional de la actividad minera.

Por su parte, en los últimos años la República Bolivariana de Venezuela ha introducido numerosas

reformas en su estructura tributaria: disminución de la alícuota del IVA y eliminación del impuesto sobre los activos empresariales en el año 2004, aumento de las regalías y del impuesto sobre la renta del sector petrolero en el año 2005, anuncio de creación de un nuevo impuesto sobre la extracción del crudo (impuesto de extracción) y suspensión del cobro del impuesto sobre el débito bancario a principios de 2006.

Por otra parte, la entrada en vigor del Tratado de Libre Comercio entre la República Dominicana, Centroamérica y los Estados Unidos tuvo efectos adversos en los ingresos tributarios de estos países.<sup>3</sup> Para compensar dicha pérdida, El Salvador, Guatemala y Panamá realizaron reformas tributarias que redundaron en mayores recaudaciones en 2006. Por su parte, República Dominicana planifica una reforma fiscal en 2007, mientras que Costa Rica no pudo lograr el respaldo parlamentario suficiente para aprobar la reforma fiscal que había programado.

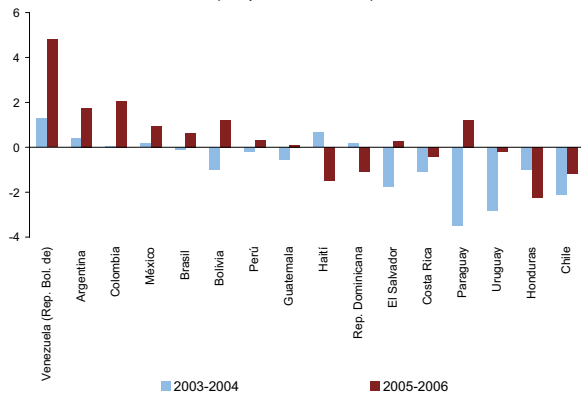
En algunos casos, los ingresos no tributarios también contribuyeron al alza de los ingresos totales, gracias a los recursos percibidos por mayores donaciones (Honduras y Nicaragua) y mayores ingresos de las empresas públicas (México y Panamá).

## 4. Gasto

Como se observa en el gráfico III.5, en 2005-2006 muchos países de la región incrementaron sus gastos. Este crecimiento no alcanzó a compensar completamente los aumentos de los ingresos y se mantuvo el saldo fiscal positivo, si bien la tasa de aumento de los gastos se ha acelerado en este último período (véase el cuadro III.2).

Estos aumentos se originan sobre todo en los gastos corrientes, aunque en algunos casos, como Argentina, México y República Bolivariana de Venezuela, se aprecia una notable recomposición de los gastos de capital, a partir de un volumen inicial bajo en los dos primeros casos.

Gráfico III.5  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: VARIACIÓN DEL GASTO PRIMARIO DE LOS GOBIERNOS CENTRALES, 2003-2006**  
 (En puntos del PIB)



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

<sup>3</sup> Para mayores detalles sobre la pérdida de recursos arancelarios en Centroamérica, véanse Juan Gómez Sabaini, "Evolución y situación tributaria actual en América Latina", Santiago de Chile, CEPAL, septiembre de 2005, inédito; Juan Gómez Sabaini, "La tributación a la renta en el Istmo Centroamericano: Análisis comparativo y agenda de reformas", serie *Macroeconomía del desarrollo*, N° 37 (LC/L.2359-P), Santiago de Chile, julio de 2005; y Juan Alberto Fuentes, "Retos de la política fiscal en América Latina" (LC/MEX/L.719), México, D.F., sede subregional de la CEPAL en México, junio de 2006.

Cuadro III.2  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE (8 PAÍSES): SITUACIÓN FISCAL CORRESPONDIENTE AL TERCER TRIMESTRE DE 2006**  
*(Variación porcentual de los montos acumulados hasta el tercer trimestre)*

País y concepto	Cobertura <sup>a</sup>	III 2004 / III 2003	2004	III 2005 / III 2004	2005	III 2006 / III 2005
Argentina	SPNF					
Ingresos <sup>b</sup>		32,4	28,5	18,4	20,8	25,8
Gastos <sup>c</sup>		17,0	18,2	26,1	25,1	25,7
Gasto corriente		20,8	21,4	23,5	22,2	19,2
Gasto de capital		68,1	81,5	65,1	72,7	64,6
Gasto primario <sup>c</sup>		20,1	21,1	22,6	22,1	28,3
Bolivia	SPNF					
Ingresos		7,5	6,7	26,5	27,8	48,0
Gastos		1,3	0,8	9,4	13,9	17,9
Gasto corriente		-8,5	-6,5	10,3	10,8	18,3
Gasto de capital		41,4	26,6	7,1	21,9	16,8
Gasto primario		0,0	-0,2	9,2	14,1	21,5
Brasil	GC <sup>d</sup>					
Ingresos		17,2	17,7	16,0	16,4	12,8
Gastos <sup>e</sup>		11,9	12,8	26,3	25,5	12,3
Gasto corriente <sup>e</sup>		12,5	14,0	16,7	16,2	15,5
Gasto de capital		34,0	25,7	18,8	22,0	14,7
Gasto primario <sup>e</sup>		17,1	16,7	17,2	17,6	15,3
Colombia	GNC					
Ingresos		12,6	13,5	13,4	13,7	25,0
Gastos		9,1	11,0	16,2	16,0	14,2
Gasto primario		11,4	12,7	21,0	21,4	12,6
Ecuador <sup>f</sup>	SPNF					
Ingresos		16,6	18,3	14,2	11,8	26,4
Gastos		19,9	13,8	11,2	18,5	17,4
Gasto corriente		18,8	14,8	10,2	19,8	21,2
Gasto de capital		23,9	10,1	15,1	13,9	3,5
Gasto primario		21,8	16,1	13,5	20,6	17,8
México <sup>g,h</sup>	SP					
Ingresos		9,6	10,7	8,5	10,0	18,0
Gastos		7,4	8,7	7,3	9,2	16,5
Gasto corriente		7,2	5,6	8,0	9,9	14,9
Gasto de capital		8,6	30,0	1,4	5,5	30,9
Gasto primario		8,8	9,6	6,8	8,9	17,8
Uruguay	GC					
Ingresos		25,8	21,1	6,6	8,2	14,5
Gastos		11,8	11,2	3,9	4,4	9,3
Gasto corriente		10,3	9,8	4,2	4,9	9,1
Gasto de capital		42,2	37,1	-1,7	-2,3	13,0
Gasto primario		13,8	13,0	7,4	6,5	10,3
Venezuela (Rep. Bol. de) <sup>h</sup>	GCP					
Ingresos		90,0	62,7	91,0	63,9	26,8
Gastos <sup>i</sup>		70,6	47,8	29,7	43,0	74,6
Gasto corriente		63,2	49,4	34,7	38,6	66,5
Gasto de capital		85,4	45,7	18,8	63,9	110,3
Gasto primario		90,7	52,8	35,1	47,6	87,3

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

<sup>a</sup> Las siglas de la cobertura se definen como: GC: gobierno central; GCP: gobierno central presupuestario; GNC: gobierno nacional central; SP: sector público; SPNF: sector público no financiero. <sup>b</sup> Incluye contribuciones figurativas. <sup>c</sup> Incluye gastos figurativos. <sup>d</sup> Incluye gobierno federal y banco central. <sup>e</sup> Incluye transferencias a estados y municipios. <sup>f</sup> Los datos del segundo trimestre de 2006 corresponden solo a los meses de abril y mayo. <sup>g</sup> Los ingresos y gastos no incluyen ítems no presupuestarios. <sup>h</sup> Los valores acumulados, así como las variaciones correspondientes, se refieren a información del primer semestre de cada año. <sup>i</sup> Incluye la concesión neta de préstamos y gastos extrapresupuestarios.

Por otra parte, ante el incremento de los ingresos, en 2006 se atendieron las demandas de mejores remuneraciones; por ejemplo, en el sector público argentino crecieron alrededor del 10%. Cabe señalar que en este caso la crisis de principios de la década afectó más a los salarios públicos que a los privados, caída que los primeros todavía no han podido compensar. En El Salvador, los empleados públicos recibieron en enero de 2006 el primer aumento salarial desde 1998. Los gastos corrientes reales de Honduras crecieron a consecuencia del reajuste de remuneraciones otorgado a los profesores. En México, una parte del incremento del gasto se destinó a los servicios personales, que subieron por los aumentos salariales de las empresas del Estado. En República Bolivariana de Venezuela, las

remuneraciones medias del gobierno subieron un 29% en el primer semestre de 2006.

En Centroamérica y México, la inversión pública también fue impulsada por la reconstrucción de los daños causados por los huracanes Wilma y Stan a fines de 2005.

Debido a la preocupación por el adecuado uso de los excedentes obtenidos, en 2006 tanto Chile como México establecieron mecanismos encargados de reglamentarlo. En el caso de Chile, en 2006 se aprobó la ley de responsabilidad fiscal, que tiene por objeto reglamentar la regla del balance estructural y el manejo de los activos fiscales excedentes de la regla del balance estructural. Para ello se crearon dos fondos: el Fondo de Reserva de Pensiones (FRP) y el Fondo de Estabilización

<sup>4</sup> El primero está destinado a complementar el financiamiento de las obligaciones fiscales derivadas de la garantía estatal de pensiones mínimas y está constituido fundamentalmente por un aporte del superávit fiscal con un máximo del 0,5% del PIB. El segundo recibirá los recursos del Fondo de Compensación del Cobre (al cual reemplaza) más los recursos provenientes de superávit fiscales superiores al 1% del PIB, menos los aportes al FRP, y sus recursos se destinarán a financiar gasto social e inversión pública.

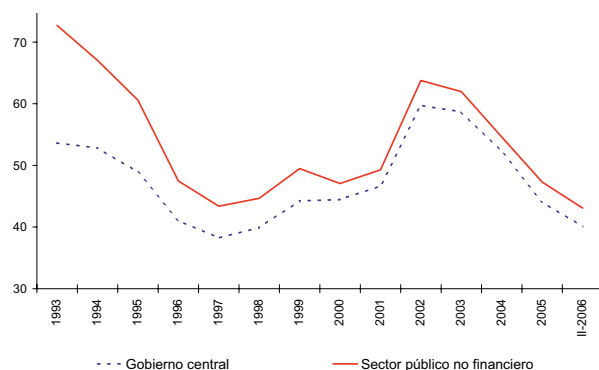
Económica y Social (FEES).<sup>4</sup> En lo que respecta a México, en mayo de 2006 se aprobó la ley federal de presupuesto y responsabilidad hacendaria, que reglamenta la utilización de los recursos fiscales excedentes con el fin de que no

se destinen al gasto corriente. Para ello se constituyen fondos de compensación que suponen acumular ahorros para que puedan utilizarse en el momento en que baje el precio del petróleo.<sup>5</sup>

## 5. Evolución de la deuda pública

Como se ha insistido en versiones anteriores de este capítulo, este saldo primario explica solo en parte la disminución de la relación entre la deuda pública y el PIB. Desde una perspectiva de mediano plazo, la relación ha variado entre un máximo de un 73% en 1993 a un mínimo de un 43% en 1997 y 2006 (véase el gráfico III.6). El papel que ha tenido el desempeño fiscal en esta alta volatilidad ha sido secundario. Mientras que durante el período 2003-2006 la relación entre la deuda y el PIB medio de la región varió un 20,7% del PIB (pasando de un 63,8% en 2002 a un 43,1% en 2006), el superávit primario acumulado en 2003-2006 ascendió a un 4,2% del PIB y el saldo global acumulado en el mismo período a un -6,3% del PIB.

Gráfico III.6  
EVOLUCIÓN DEL SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA, SEGÚN  
COBERTURA INSTITUCIONAL, 1993-2006  
(Promedio simple, en porcentajes del PIB)



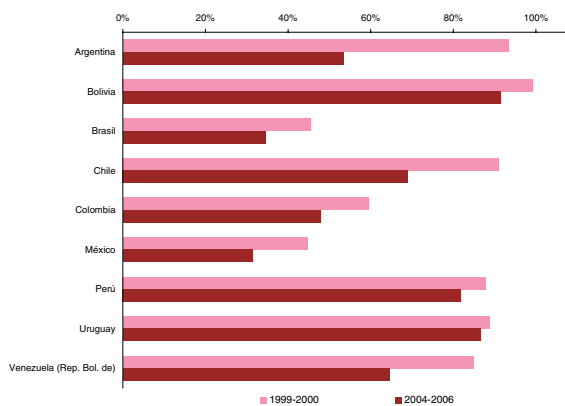
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Los factores que más han influido en estas variaciones han sido las altas fluctuaciones de las variables macro (variaciones del tipo de cambio y alta volatilidad del nivel de actividad), los procesos de reestructuración de la deuda y el reconocimiento de pasivos contingentes. Por consiguiente, es necesario observar no solo la evolución del

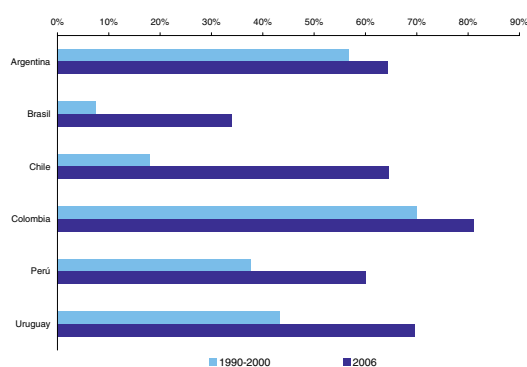
nivel de deuda sino también su estructura y composición (véase gráfico III.7).

Gráfico III.7  
AMÉRICA LATINA: COMPOSICIÓN DE LA DEUDA PÚBLICA,  
1990-2000 Y 2004-2006  
(En porcentajes)

### a) Deuda pública en moneda extranjera respecto de la deuda pública total



### b) Deuda pública con tasa fija respecto de la deuda pública total



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

<sup>5</sup> En una primera etapa y hasta que estos fondos alcancen niveles adecuados de reserva, los ingresos excedentes del petróleo se asignarán al Fondo de Estabilización de los Ingresos de las Entidades Federativas, al Fondo de Estabilización para la Inversión en Infraestructura de Petróleos Mexicanos, al Fondo de Estabilización de los Ingresos Petroleros y a proyectos de inversión en infraestructura de las entidades federativas. En una segunda etapa los destinos de los recursos serán para inversión en infraestructura, para inversión en PEMEX y para el sistema de pensiones. Para más detalles sobre estas iniciativas, véase Juan Pablo Jiménez y Varinia Tromben, "Política fiscal y bonanza: el impacto del aumento en los precios de los minerales y bienes energéticos en América Latina y el Caribe", *Revista de la CEPAL*, N° 90 (LC/G.2323-P), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe, diciembre de 2006.

Como se recalcó, los países de la región están aprovechando las condiciones macroeconómicas favorables no solo para mejorar la composición de su deuda sino también para aplicar políticas activas de gestión de pasivos, que han contribuido a reducir su vulnerabilidad financiera.

El gobierno argentino comenzó la negociación formal para normalizar la deuda con el Club de París y canceló a comienzos del año el total de sus pasivos con el Fondo Monetario Internacional. Por su parte, en noviembre Uruguay anunció la cancelación de la deuda

con este mismo organismo. Brasil y México redujeron su deuda y realizaron importantes canjes de deuda en moneda extranjera por deuda en moneda local. México realizó pagos anticipados de deuda externa, mientras que Panamá y la República Bolivariana de Venezuela realizaron recompra de bonos Brady.

Asimismo, Bolivia, Honduras y Nicaragua, en el marco de la Iniciativa para los países pobres muy endeudados y la Iniciativa para el Alivio de la Deuda Multilateral, han reducido alrededor del 30% el acervo de sus deudas públicas externas.

---

## 6. Riesgos y desafíos

En el período 2003-2006 los gobiernos han logrado mejorar considerablemente los indicadores fiscales y de deuda pública, gracias a un significativo incremento de sus ingresos fiscales y atenuando mediante la gestión del gasto las características expansivas que ha adquirido la política fiscal en otros períodos de mejora de ingresos.

Sin embargo, en los dos últimos años se ha observado que varios gobiernos están aumentando el gasto público más que lo que aumenta su producto nominal. Si bien ello no se traduce en desequilibrios importantes por el aumento aun mayor en los ingresos fiscales, cabe preguntarse si este aumento de los recursos es permanente o no.

Dado el alto crecimiento del producto de algunos países observado en estos años, sumado al aumento de los recursos fiscales vinculados al auge en el precio de los productos primarios, se recomienda especial prudencia en lo que respecta a los aumentos de las erogaciones públicas, recomendación que debe recalcarse sobre todo en los casos en que los niveles de deuda pública son aún elevados (la mitad de los países de la región registran un nivel de deuda superior al 40% del PIB).

Asimismo, en un ambiente de alta desigualdad y con necesidades de inversión pública en capital físico y humano y de bajo nivel de recaudación tributaria en promedio, debe destacarse la prioridad de fortalecer la estructura de ingresos fiscales.

---

## B. Política cambiaria

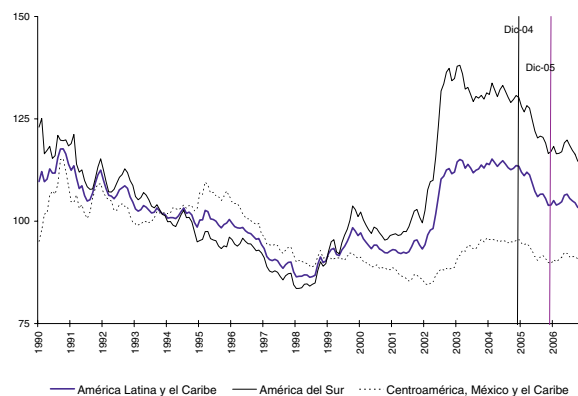
---

### 1. Panorama regional

En los primeros 10 meses de 2006, el tipo de cambio real efectivo extrarregional de América Latina y el Caribe (que excluye el comercio con los demás países de la región) se apreció en promedio un 3,5%, habiéndose registrado en 16 países apreciaciones efectivas durante el período. Por una parte, los países de América del Sur en su conjunto consignaron una apreciación del 5,1% durante el período,

mientras que en Centroamérica, México y el Caribe se registró una apreciación efectiva extrarregional del 1,4% durante el período. En República Dominicana se observó una importante depreciación real (10,7%) respecto del dólar estadounidense en los primeros 10 meses de 2006 con respecto al mismo período de 2005, tras el mínimo alcanzado por el tipo de cambio real respecto del dólar en abril de 2005.

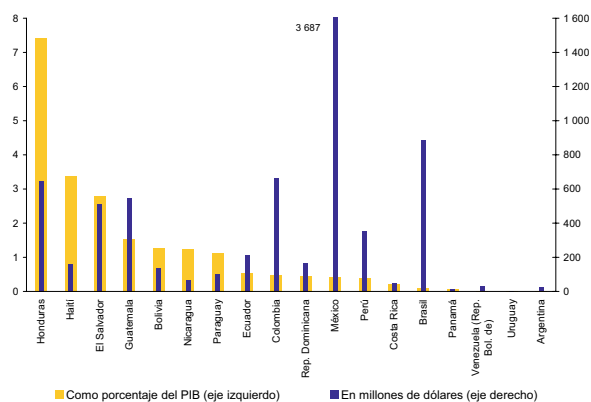
Gráfico III.8  
**TIPO DE CAMBIO REAL EFECTIVO EXTRARREGIONAL**  
*(Índice base enero de 1990-diciembre de 1999=100)*



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

Se estima que en Bolivia, El Salvador, Guatemala, Haití, Honduras, Nicaragua y Paraguay, las transferencias corrientes netas aumentaron un punto porcentual del PIB o más en 2006, tal como se observa en el gráfico III.9. Estos aumentos de las transferencias corrientes obedecerían principalmente a aumentos de las remesas de emigrantes, aunque en Bolivia y Haití las transferencias oficiales tradicionalmente han constituido una parte importante de las transferencias.<sup>6</sup> Los elevados y crecientes niveles de transferencias corrientes en Centroamérica han contribuido a la apreciación cambiaria en países de la región como Guatemala.

Gráfico III.9  
**AMÉRICA LATINA: VARIACIÓN DE LAS TRANSFERENCIAS CORRIENTES NETAS, 2006<sup>a</sup>**



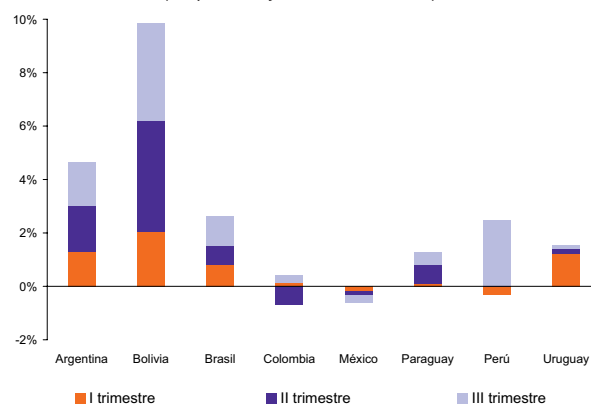
**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

<sup>a</sup> Estimaciones.

Otro factor de interés que ha contribuido a la fortaleza de los tipos de cambio en varios países de la región es la mejora de los términos del intercambio de los países exportadores de petróleo y metales en 2006, tal como se observó en 2005.<sup>7</sup>

En varios países de la región continuó la acumulación de reservas internacionales en 2006, como se observa en los gráficos III.10 y III.11. En particular, en el gráfico III.10 se advierten las intervenciones en los mercados de divisas de los bancos centrales de los países de América del Sur y de México, que en general (véase el cuadro III.3) cuentan con regímenes cambiarios más flexibles y en los que las intervenciones, como las de Brasil y Colombia, apuntaron a influenciar el tipo de cambio nominal. Se observan claramente las intensas intervenciones discrecionales en Brasil y Perú, países con esquemas de metas de inflación, así como en Argentina, donde parece que se ha establecido de hecho un mínimo para la cotización nominal del dólar. En el caso de Bolivia, la marcada intervención se debe a la combinación de los precios elevados del gas y los minerales con el régimen cambiario boliviano de paridad móvil. En Centroamérica y el Caribe, según se observa en el gráfico III.11, las reservas internacionales netas aumentaron en los primeros nueve meses de 2006 más de dos puntos porcentuales del PIB en cinco países, encabezados por Trinidad y Tabago (el aumento equivale a 10,5 puntos del PIB). En este último, la acumulación de reservas refleja la bonanza exportadora de hidrocarburos en un contexto de régimen cambiario con paridad fija.

Gráfico III.10  
**AMÉRICA DEL SUR Y MÉXICO: OPERACIONES DE COMPRA Y VENTA DE DIVISAS POR PARTE DEL BANCO CENTRAL, 2006**  
*(En porcentajes del PIB de 2006)<sup>a</sup>*



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

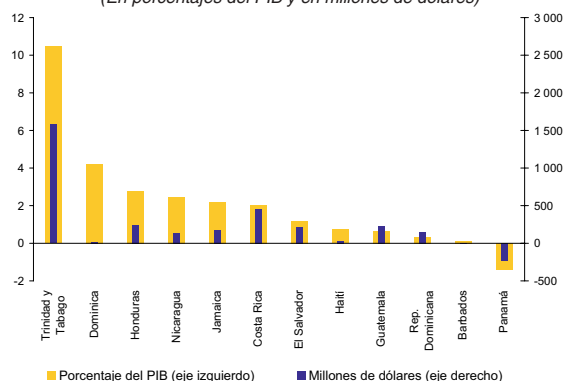
<sup>a</sup> Excluye: Chile, donde no hubo intervenciones durante el período; Ecuador, dolarizado en 2000, y República Bolivariana de Venezuela, por mantener un régimen cambiario con tipo de cambio fijo y controles de cambio.

<sup>6</sup> En el primer semestre de 2006, las transferencias unilaterales oficiales netas en Bolivia fueron alrededor de un tercio de las transferencias corrientes netas. En todo 2005, equivalieron a casi un 46% de las transferencias corrientes netas.

<sup>7</sup> Véase el capítulo V.



Gráfico III.11  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE (PAÍSES SELECCIONADOS):  
 VARIACIÓN DE RESERVAS INTERNACIONALES NETAS,  
 DICIEMBRE DE 2005-OCTUBRE DE 2006<sup>a</sup>**  
 (En porcentajes del PIB y en millones de dólares)



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

<sup>a</sup> Reservas totales menos oro menos la posición de reservas en el FMI. Respecto de Haití corresponde a la variación diciembre de 2005-junio de 2005; respecto de Trinidad y Tabago corresponde a la variación diciembre de 2005-agosto de 2006.

El tipo de cambio efectivo total (que incluye el comercio con otros países de América Latina y el Caribe)

de 11 países de América Latina y el Caribe se redujo (apreciación) en promedio durante los primeros 10 meses de 2006 con respecto al mismo período de 2005. Sin embargo, comparar promedios de 2005 y 2006 no ilustra fielmente lo que ocurrió con los tipos de cambio efectivos totales en 2006, debido a las apreciaciones registradas en muchos países en 2005. Si se comparan los niveles del tipo de cambio en diciembre de 2005 y octubre de 2006, se observa un panorama diferente. De dicha comparación se desprende que en 2006 la mayoría de los países tuvieron limitadas depreciaciones efectivas, aunque con algunas excepciones. Paraguay (14,2%), República Bolivariana de Venezuela (8,8%) y Brasil (3,7%) registraron las mayores apreciaciones efectivas, mientras que Chile (5,6%), Nicaragua (4,7%) y Colombia (3,7%) sufrieron las mayores depreciaciones reales efectivas de su moneda entre diciembre de 2005 y octubre de 2006. Durante el período, los países que mantienen un comercio importante con Europa acusaron una tendencia a la depreciación de sus tipos de cambio efectivos debido, en parte, a la apreciación real del euro respecto del dólar.

Cuadro III.3  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: REGÍMENES CAMBIARIOS EN AÑOS SELECCIONADOS<sup>a</sup>**

	1998	2002	2005	2006
Dolarización	Panamá	Ecuador El Salvador <sup>b</sup> Panamá	Ecuador El Salvador <sup>b</sup> Panamá	Ecuador El Salvador <sup>b</sup> Panamá
Caja de conversión	Antigua y Barbuda <sup>c</sup> Argentina Dominica <sup>c</sup> Granada <sup>c</sup> Saint Kitts y Nevis <sup>c</sup> San Vicente y las Granadinas <sup>c</sup> Santa Lucía <sup>c</sup>	Antigua y Barbuda <sup>c</sup> Dominica <sup>c</sup> Granada <sup>c</sup> Saint Kitts y Nevis <sup>c</sup> San Vicente y las Granadinas <sup>c</sup> Santa Lucía <sup>c</sup>	Antigua y Barbuda <sup>c</sup> Dominica <sup>c</sup> Granada <sup>c</sup> Saint Kitts y Nevis <sup>c</sup> San Vicente y las Granadinas <sup>c</sup> Santa Lucía <sup>c</sup>	Antigua y Barbuda <sup>c</sup> Dominica <sup>c</sup> Granada <sup>c</sup> Saint Kitts y Nevis <sup>c</sup> San Vicente y las Granadinas <sup>c</sup> Santa Lucía <sup>c</sup>
Paridad fija	Bahamas Barbados Belice El Salvador	Bahamas Barbados Belice Suriname <sup>d</sup>	Bahamas Barbados Belice Trinidad y Tabago <sup>d</sup> Venezuela (Rep. Bol. de) <sup>e</sup>	Bahamas Barbados Belice Trinidad y Tabago <sup>d</sup> Venezuela (Rep. Bol. de) <sup>e</sup>
Paridades y bandas móviles	Bolivia Chile Colombia Costa Rica Ecuador Honduras Nicaragua Uruguay Venezuela (Rep. Bol. de)	Bolivia Costa Rica Honduras Nicaragua	Bolivia Costa Rica Honduras <sup>f</sup> Nicaragua	Bolivia Costa Rica <sup>g</sup> Honduras <sup>f</sup> Nicaragua
Flexible	Brasil Guatemala Guyana Haití Jamaica México Paraguay Perú República Dominicana Suriname <sup>d</sup> Trinidad y Tabago <sup>d</sup>	Argentina Brasil Chile Colombia Guatemala Guyana Haití Jamaica México Paraguay Perú República Dominicana Trinidad y Tabago <sup>d</sup> Uruguay Venezuela (Rep. Bol. de)	Argentina Brasil Chile Colombia Guatemala Guyana Haití Jamaica México Paraguay Perú República Dominicana Suriname <sup>d</sup> Uruguay	Argentina Brasil Chile Colombia Guatemala Guyana Haití Jamaica México Paraguay Perú República Dominicana Suriname <sup>d</sup> Uruguay

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

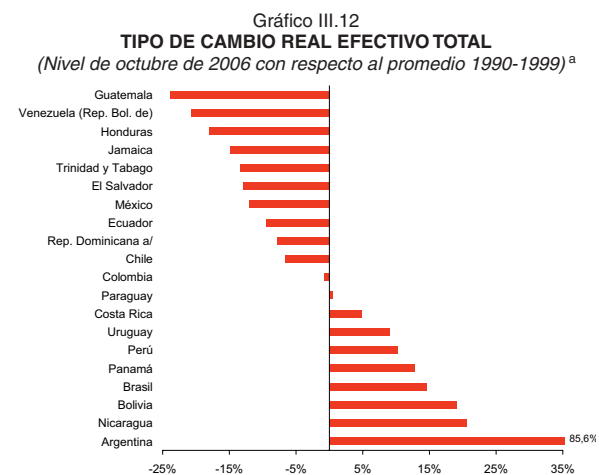
<sup>a</sup> Situación correspondiente al 31 de diciembre de cada año. <sup>b</sup> El dólar es el medio legal de pago. No existe nueva impresión de colones y su circulación será legal hasta que se logre el canje total de monedas. <sup>c</sup> Estos países pertenecen a la OCEC. <sup>d</sup> Se expone el régimen de jure, pero mantiene un régimen cambiario de facto diferente. <sup>e</sup> La República Bolivariana de Venezuela instauró un estricto control de cambios en febrero de 2003, que continúa en vigor, aunque recientemente ha sido flexibilizado. <sup>f</sup> El ritmo de devaluación ha sido constante, de un 5% anual desde 2003. Por ello, el Fondo Monetario Internacional coloca a este país dentro del grupo de países con paridades móviles a partir de 2004. <sup>g</sup> Costa Rica cambió el régimen de paridades móviles por el de bandas móviles el 17 de octubre de 2006, dentro de una reforma monetaria gradual que incluye liberalizar el tipo de cambio.

En Paraguay, aunque parte de la apreciación efectiva se debe a la tasa de inflación, la apreciación nominal del guaraní es más difícil de explicar. Una posible respuesta es la combinación de factores como el aumento de las remesas de emigrantes (que estarían subregistradas en los datos oficiales), algunas corrientes de capitales y un retorno natural del tipo de cambio efectivo de niveles elevados en años anteriores a niveles más acordes con los históricos. La disponibilidad de divisas en 2006 se comprueba por el aumento de las reservas internacionales netas de Paraguay. En República Bolivariana de Venezuela, la apreciación se debió a que el Banco Central de Venezuela no ha modificado la paridad cambiaria del bolívar desde mayo de 2005, en un contexto de inflación que se ubica por encima de la de sus socios comerciales. La apreciación efectiva del 3,7% en Brasil durante el período contrasta con la apreciación del 20,1% consignada entre diciembre de 2004 y diciembre de 2005. En Brasil siguió existiendo un superávit comercial muy importante en 2006, en un contexto de tasas de interés elevadas, lo que llevó a la apreciación nominal del 6% del real respecto del dólar entre diciembre de 2005 y octubre de 2006, a pesar de un breve período de depreciación nominal en mayo, debido a la mencionada volatilidad de los mercados financieros internacionales, y a pesar de la fuerte intervención del banco central en el mercado de divisas y la eliminación del requisito de cambio obligatorio en el banco central de todas las divisas adquiridas por los exportadores.

El tipo de cambio efectivo de Chile se apreció un 12,4% entre diciembre de 2004 y diciembre de 2005. En 2006, a pesar de los elevados precios internacionales del cobre, la celulosa y la harina de pescado, que se tradujeron en mejoras de los términos del intercambio, el menor interés por parte de los inversores internacionales en los activos de mercados emergentes a partir de mayo, en un entorno de incertidumbre acerca de la evolución de las tasas de interés de Estados Unidos y del crecimiento de la economía mundial, condujo a una depreciación nominal del peso chileno entre mayo y junio de 2006 que, junto con la apreciación real del euro respecto del dólar, explica la depreciación efectiva observada en Chile.<sup>8</sup> En Nicaragua, la depreciación efectiva obedece a la depreciación nominal del córdoba respecto del dólar en un régimen de paridad móvil, mayor que la tasa de inflación. El peso colombiano, al igual que el peso chileno, se depreció nominalmente entre mayo y junio debido a la menor demanda de activos de mercados emergentes y luego volvió a apreciarse, aunque se mantuvo por encima (depreciación) del valor registrado en diciembre de 2005.

Si se compara el nivel medio de los tipos de cambio efectivos en octubre de 2006 con el nivel medio alcanzado

en la década de 1990, en América Latina y el Caribe en octubre de 2006 se registraba en promedio un tipo de cambio real efectivo extrarregional un 3,3% por encima del registrado en promedio en la década de 1990. Por una parte, América del Sur en su conjunto acusaba un nivel un 14,6% más elevado (depreciación) que en el mismo período de referencia, mientras que el promedio de Centroamérica, México y el Caribe se encontraba un 9,2% por debajo de ese nivel. La situación de cada país hasta octubre de 2006 se observa en el gráfico III.12, en el que se muestran los niveles de los tipos de cambio efectivos totales de cada país, en comparación con el promedio consignado en la década de 1990. De ese gráfico surge que principalmente Argentina, pero también Brasil, Bolivia y Nicaragua, registraban en octubre de 2006 tipos de cambio efectivos totales significativamente superiores a los de ese período, mientras que países de Centroamérica (El Salvador, Guatemala y Honduras), República Bolivariana de Venezuela y países del Caribe (Jamaica y Trinidad y Tabago) alcanzaban niveles de tipos de cambio efectivos totales bastante por debajo (apreciación) de los registrados en la década de 1990. Cabe destacar que los países nombrados en último término con tipos de cambio efectivos en niveles bajos son grandes exportadores de energía (República Bolivariana de Venezuela y Trinidad y Tabago) o receptores de importantes corrientes de remesas de emigrantes, por lo cual no puede descartarse que al menos una parte de la apreciación efectiva registrada (especialmente entre los países del último grupo) se relacione con un efecto como la “enfermedad holandesa” (*Dutch disease*).



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

<sup>a</sup> Para República Dominicana se usó el tipo de cambio real respecto del dólar estadounidense.

<sup>8</sup> El peso chileno se apreció nominalmente respecto del dólar un 2,4% entre junio y octubre de 2006, pero el bajo nivel de diciembre de 2005 dio lugar a la depreciación nominal en 2006.



## 2. Regímenes cambiarios

Los regímenes cambiarios menos flexibles, como el de paridades móviles, requieren que el banco central intervenga continuamente, comprando o vendiendo divisas para mantener una paridad cambiaria.<sup>9</sup> Esas intervenciones modifican el volumen de circulante, por lo que habitualmente los bancos centrales esterilizan buena parte de dicha intervención. Aunque el cálculo del costo de la intervención esterilizada en teoría es sencillo, en América Latina resulta difícil en la práctica.<sup>10</sup> Aun así, existen indicios de que la esterilización de la intervención cambiaria en América Latina ha sido costosa en algunos casos.<sup>11</sup> El Banco Central de Costa Rica mencionó el elevado costo de la intervención en el mercado cambiario entre las razones que lo llevaron a modificar su régimen cambiario de paridad móvil, dado que registró en 2005 gastos de estabilización monetaria de alrededor de 331 millones de dólares, equivalentes a 1,7 puntos porcentuales del PIB.

En 2006 solo se registró la modificación del régimen cambiario de Costa Rica que pasó de un esquema de paridad móvil a un régimen de banda móvil en octubre de 2006. Dado que el Banco Central de Costa Rica ha manifestado su interés en abandonar paulatinamente el ancla cambiaria provista por regímenes fijos como el de paridad móvil y aplicar una mayor flexibilidad en la determinación del tipo de cambio, el límite mínimo de intervención de la banda

cambiaría aumentará a una velocidad menor que el límite máximo de dicha banda, con lo cual esta última se ampliará progresivamente y facilitará la transición hacia un régimen cambiario plenamente flexible. Lo ocurrido en Costa Rica confirma la tendencia observada en la región hacia la adopción de regímenes cambiarios más flexibles. Esta tendencia no obedece solamente al reconocimiento de la imposibilidad de contar con una política monetaria independiente, una apertura de la cuenta de capitales y un tipo de cambio fijo (lo que se conoce como “la trinidad imposible”). Los países de la región que se encuentran sujetos a importantes variaciones de sus términos del intercambio se benefician de un tipo de cambio flexible que permita mitigar el impacto de *shocks*, puesto que un tipo de cambio flexible permite un ajuste de precios relativos más rápido y menos costoso (en términos de desempleo) que el que se logra mediante el ajuste de los precios. Sin embargo, la existencia de regímenes cambiarios muy variados dentro de la subregión continúa produciendo efectos diferentes en los países ante las perturbaciones en común como el aumento del precio del petróleo. Esto es particularmente importante en Centroamérica, en el contexto de la firma del Tratado de Libre Comercio entre República Dominicana, Centroamérica y los Estados Unidos, que ofrece a los países una serie de oportunidades y desafíos en términos de integración.

## C. Política monetaria

En términos de la política monetaria, los países de América Latina pueden dividirse en tres grupos: los que siguen un régimen de meta de inflación explícita o están en vías de adoptarlo, los que establecen metas de reservas internacionales y control del crédito interno y, por último,

los que no tienen una política monetaria propia, debido a que sus economías están dolarizadas. Al primer grupo pertenecen Brasil, Chile, Colombia, México, Paraguay y Perú, que utilizan un régimen de meta de inflación, y Costa Rica, Guatemala y Honduras, que tienen rango objetivo de

<sup>9</sup> Otra forma de intervenir en el mercado cambiario, utilizada en Colombia por el Banco de la República, es el uso de instrumentos derivados como las opciones.

<sup>10</sup> El cálculo de ese costo resulta de contar los gastos de la intervención menos los ingresos generados por ella para el banco central. Entre los gastos encontramos principalmente el costo de la deuda utilizada. Si el banco central usa deuda emitida por él mismo para intervenir en el mercado cambiario, el costo en el que se incurre son los intereses pagados por dicha deuda. Si la deuda, en cambio, es emitida por el gobierno central, el costo en el que se incurre es el costo de oportunidad de la deuda (los intereses que deja de percibir el banco central). Los ingresos generados por la intervención cambiaria corresponden a los intereses pagados por las divisas adquiridas, que habitualmente se depositan en bancos en el extranjero o se usan para adquirir bonos del tesoro de Estados Unidos u otros activos externos muy líquidos y de bajo riesgo.

<sup>11</sup> En general, los bancos centrales de la región no registran en forma desagregada los ingresos y gastos de la intervención monetaria.

inflación y posiblemente lleguen a adoptar en el futuro un régimen de meta de inflación. Es de destacar que en 2006, al igual que en los últimos años, los bancos centrales de América Latina han concentrado sus esfuerzos en el control de la inflación. A la segunda categoría pertenecen países que tienen acuerdos con el Fondo Monetario Internacional, como Nicaragua y República Dominicana, y otros que no poseen ningún convenio formal con esa institución, como Argentina y Bolivia.<sup>12</sup> En los programas monetarios de este grupo de países se prioriza una meta de reservas internacionales y se establecen límites máximos para el crédito interno. En el último grupo están Ecuador, El Salvador y Panamá, que no tienen una política monetaria propiamente dicha debido a que sus economías están dolarizadas y, por lo tanto, sus tasas de interés varían de acuerdo con las tasas de interés internacionales.

En los últimos años, en términos históricos, la inflación de la región ha estado bajo control. A esto ha contribuido tanto la preocupación de los bancos centrales por la inflación como la apreciación cambiaria que ha tenido lugar en algunos países de América Latina. En virtud de la menor inflación registrada, las tasas de interés de política monetaria se encuentran en niveles bajos de acuerdo con un criterio retrospectivo amplio. Como consecuencia del dinamismo de la demanda interna, así como del alza de las tasas de interés internacionales, muchos bancos centrales de la región decidieron retirar gradualmente el impulso monetario, aumentando las tasas de interés de política monetaria, aunque a niveles todavía inferiores a los de décadas pasadas. A continuación se examinan las principales medidas de política monetaria en 2006 de algunos países representativos.

En Perú las tasas de referencia del banco central se incrementaron de un 3,0% a un 4,5% entre diciembre de 2005 y mayo de 2006, a raíz de la aceleración de la demanda interna en un contexto de incertidumbre electoral y de alza de las tasas de interés externas. A partir de junio no se han producido modificaciones de la tasa de referencia, ya que la inflación se encuentra en el tramo inferior del rango meta.

Entre mayo y agosto de 2006, el Consejo del Banco Central de Chile aumentó la tasa de política monetaria a un 5,25%. A partir de esa fecha, dado que la expansión del PIB del país fue inferior a lo previsto, la autoridad monetaria decidió mantener ese valor.

En México la tasa de interés líder a 28 días descendió de un 8,7% en diciembre de 2005 a un 7,3% en junio de 2006, debido a la evolución favorable de las proyecciones inflacionarias. Asimismo, la Junta de Gobierno del Banco de México comunicó en noviembre que no considera necesaria una variación de las condiciones monetarias, por lo que mantiene el “corto” en 79 millones de pesos.

En Brasil, el banco central redujo la tasa nominal SELIC de un 18,5% a un 13,25% en 2006. Esta disminución fue posible porque la tasa de inflación anualizada, del 3,2%, fue un punto porcentual inferior al objetivo del 4,25%. El desempeño de la inflación estuvo en parte ligado a la apreciación cambiaria. A pesar de la reducción, la tasa de política monetaria de Brasil es, junto con la de México, la más elevada de la región tanto en términos nominales como reales. La tasa SELIC real es de aproximadamente un 10%.

En Argentina se mantuvo el objetivo no explícito de mantener una paridad con respecto al dólar, lo que determinó que el banco central interviniera en el mercado cambiario, generando importantes excedentes de liquidez. Con el objeto de evitar las presiones que el crecimiento de los agregados monetarios podía causar sobre los precios, la autoridad monetaria tomó distintas medidas, incluidos el incremento de los encajes —sobre todo de los depósitos a la vista— y la mayor colocación de acuerdos de recompra (repos), lo que determinó un alza gradual de sus tasas.

Tanto en Costa Rica como en Guatemala, los bancos centrales se abocaron principalmente a continuar el proceso de adopción de un esquema de metas explícitas de inflación. En el caso del primer país, se estableció la tasa de interés de los depósitos a un día como tasa de interés de la política monetaria. En el transcurso del año, esta se incrementó 50 puntos básicos. Asimismo, el banco central ha adoptado medidas con el objeto de abandonar el sistema de minidevaluaciones y flexibilizar el régimen cambiario para hacerlo acorde con el nuevo enfoque de política monetaria. El Banco Central de Guatemala incrementó la tasa líder de política monetaria 50 puntos básicos debido al dinamismo de la demanda interna —lo que modificó la proyección ascendente de la inflación— y, en menor medida, al alza de los precios del petróleo.

Cabe señalar que, tanto en 2005 como en 2006, el incremento del precio del petróleo en el mercado internacional causó, sobre todo en los países importadores netos de hidrocarburos de la región, un aumento de los precios superior al previsto por algunos bancos centrales, como se desprende de los informes de las autoridades monetarias de Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua, Paraguay y Uruguay. Dado que esta alza proviene de un factor de oferta y posiblemente temporal, antes de proceder a reducir el impulso monetario es recomendable la revisión de los indicadores de actividad, para evitar agravar cualquier efecto negativo en el PIB. En tal sentido, cabe destacar que la política monetaria de los países más afectados por el incremento del precio del petróleo no respondió ante ese choque negativo.

<sup>12</sup> Hasta 2005, Bolivia mantuvo un acuerdo con el Fondo Monetario Internacional.

---

## 1. Tasas de interés nominales

En 2006, las mayores tasas de interés activas nominales fueron las de Brasil, Costa Rica y Haití. Brasil presentó una tasa de interés activa de un 38% aproximadamente, en tanto que las tasas de Costa Rica y Haití superaron el 20%. Siete países, encabezados por Argentina y Paraguay, registraron un incremento de sus tasas activas. Brasil y República Dominicana presentaron las disminuciones más importantes: entre enero de 2005 y septiembre de 2006, las tasas activas nominales de estos países descendieron de un 42,5% a un 38,8% y de un 31% a un 13,3%, respectivamente. En el mismo período también se observó una baja notable en Uruguay, de un 19,9% a un 10,5%. Con respecto a las tasas pasivas, las más elevadas fueron las de Brasil, Costa Rica y Paraguay. Doce países registraron incrementos de estas tasas; la mayor expansión se registró en Argentina y Haití. La reducción más pronunciada correspondió a República Dominicana, cuya tasa pasiva descendió de un 20,2% en enero de 2005 a un 7,5% en septiembre de 2006. Luego del

episodio inflacionario de República Dominicana en 2004, las tasas de interés están volviendo a los niveles de 2003.

De acuerdo con los movimientos registrados por las tasas activas y pasivas, el margen aumentó solamente en el caso de tres países. Brasil y Haití presentaron los mayores márgenes, en torno a un 30% y un 20%, respectivamente. Es de destacar que, en comparación con las economías desarrolladas, América Latina y el Caribe continúa presentando márgenes altos. El promedio regional correspondiente al mes de septiembre fue de un 9,5% y, si no se incluye Brasil en la muestra, de un 7,9%. Esto puede ser producto de un conjunto de factores, entre los que se destacan las distorsiones presentes en los mercados financieros, resultantes de los elevados encajes, y la propia ineficiencia del sector bancario en la región. Ecuador, El Salvador y Panamá registraron incrementos de las tasas de interés nominales acordes con los movimientos de la tasa de la Reserva Federal de los Estados Unidos.

---

## 2. Agregados monetarios

En 2006, la expansión monetaria de los últimos 12 meses ha excedido la registrada en el mismo período de 2005 en 11 países. Los incrementos más importantes fueron los de Bolivia y República Bolivariana de Venezuela. En el caso del primero, incidió la menor dolarización de la economía, atribuible en parte a la favorable coyuntura externa y al establecimiento de encajes diferenciales entre los depósitos denominados en dólares y en bolivianos. Asimismo, cabe agregar la reducción del margen entre los precios de compra y venta del dólar, que disminuyó los costos de transacción del cambio

de una moneda a la otra. Esto ha tenido un efecto importante en términos de las reservas internacionales de Bolivia, que aumentaron más de un 80% y han sido el principal factor que dio lugar al incremento de la base monetaria. Con respecto a República Bolivariana de Venezuela, el control de cambios en el contexto de un impulso fiscal considerable, financiado por la elevación de las exportaciones petroleras, determinó un incremento sustancial de la liquidez. En Perú se produjo la mayor baja de la tasa de crecimiento de los agregados monetarios en 2006.

---

## 3. Crédito bancario

El crédito bancario tiene mayor importancia relativa en América Latina que en las economías con mercados profundos de capitales. La recuperación del crédito

que se ha observado desde 2003 continuó en 2006. Argentina y Brasil tienen tasas de crecimiento en términos nominales del crédito total superiores al 20%

entre septiembre de 2005 y septiembre de 2006. México registró una tasa cercana al 10% en el mismo período. La República Bolivariana de Venezuela registró, al igual que en 2005, el mayor repunte de este indicador (72%). Este hecho obedece a la existencia en ese país de una tasa real de interés negativa en un contexto en el que se han reducido las tasas internas nominales y prevalece

un control cambiario, lo que posibilita que la primera esté desvinculada de la tasa internacional. Entre los tipos de crédito, los destinados al consumo tuvieron el mayor dinamismo. Por otra parte, a diferencia de 2006, la cartera hipotecaria de Argentina, Brasil y México registró repuntes superiores al 10% en el caso del primero y de 20% en el caso de los otros.

## Capítulo IV

# Desempeño interno

### A. Actividad económica e inversión

En 2006 la actividad económica de América Latina y el Caribe, superando las estimaciones de comienzos de año, registró un crecimiento de un 5,3%, en términos regionales, que se tradujo en un aumento del PIB per cápita regional de un 3,8%. La región cumple así cuatro años ininterrumpidos de crecimiento, con lo cual en el período 2003-2006 acumula un 18,8% de crecimiento del PIB respecto del año 2002 (un 12% en términos del PIB per cápita regional). Para 2007 se estima que el crecimiento económico de la región se mantendrá en torno al 4,7%.

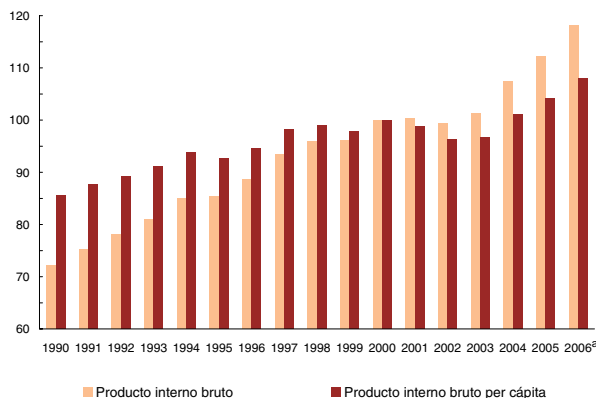
En términos nacionales, se registraron tasas de crecimiento positivas en todos los países que, en la generalidad de los casos, fueron superiores o similares a las observadas en 2005. La excepción fue Chile, cuyo PIB anotó una expansión de un 4,4% en el año (6,3% en 2005). Las tasas más elevadas se encuentran en República Bolivariana de Venezuela y República Dominicana (10%), Argentina (8,5%) y Panamá (7,5%). Costa Rica, Perú y Uruguay crecieron a tasas de alrededor del 7% y Colombia a una tasa cercana al 6%. Los países que consignaron las cifras más bajas fueron Haití (2,5%) y Brasil (2,8%). En el resto de la región, las tasas de aumento del PIB se situaron entre el 3,5% y el 5%.<sup>1</sup> En conjunto, los países del Caribe de habla inglesa u holandesa crecieron un 6,8%.

La evolución de la economía internacional y, en particular, la conducción de la política monetaria en Estados Unidos, cuyas tasas de interés aumentaron menos que lo previsto por los mercados financieros a comienzos de año, junto con el incremento de la actividad económica de los países de la Unión Europea y Japón y el continuo dinamismo de las economías asiáticas, conjugaron una situación más favorable a lo largo de 2006 que la que se proyectó a fines de 2005. La persistencia de la demanda externa de materias primas que la región exporta permitió que los precios internacionales de estos productos (en particular los metales y minerales y los hidrocarburos) se mantuvieran y, en algunos casos, aumentaran, lo que generó mayores ingresos para los países de la región,

<sup>1</sup> El promedio simple de las tasas de crecimiento del PIB de los países de América Latina se situó en un 5,6% y la mediana en un 5% (5,1% y 4,5% en 2005, respectivamente).

Gráfico IV.1  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRODUCTO INTERNO BRUTO TOTAL Y PER CÁPITA**

(Índices año base 2000=100, calculado sobre la base de cifras en dólares constantes de 2000)



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

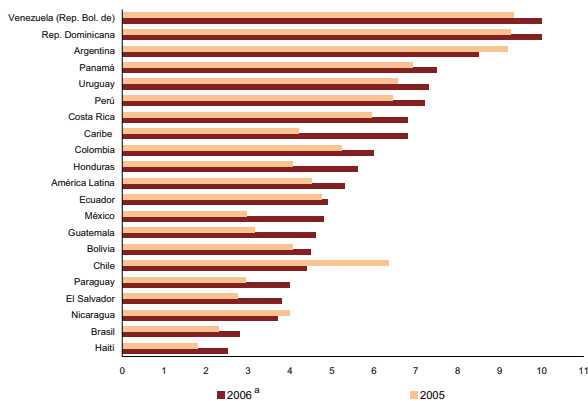
<sup>a</sup> Estimaciones.

sobre todo los de América del Sur. A su vez, la marcada expansión del crédito privado, sumada a la persistencia de bajas tasas de interés en los países de la región y los mejores indicadores laborales, impulsó el dinamismo de la demanda interna.

Durante 2006, todos los países mantuvieron la tendencia de expansión, si bien, en algunos casos, a un ritmo levemente inferior al consignado en 2005. En el agregado regional, una mirada a las tasas de crecimiento del PIB trimestral, en términos desestacionalizados, muestra que el incremento del PIB, aunque con pequeñas oscilaciones, se mantuvo estable, entre un 1,0% y un 1,5%.

Gráfico IV.2  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: CRECIMIENTO DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO, 2005 y 2006**

(Tasas de variación anual, calculadas sobre la base de cifras en dólares constantes de 2000, en porcentajes)

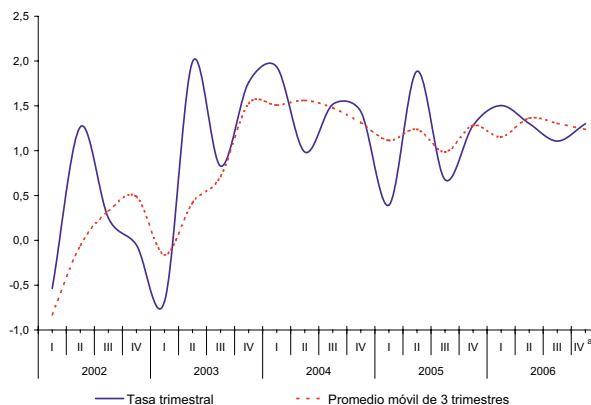


**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

<sup>a</sup> Estimaciones.

Gráfico IV.3  
**AMÉRICA LATINA: VARIACIÓN TRIMESTRAL DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO**

(Dólares constantes de 2000, en términos desestacionalizados, en porcentajes)



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

<sup>a</sup> Estimaciones.

En términos regionales, al igual que en 2004 y 2005, en 2006 el volumen exportado de bienes y servicios mantuvo un dinamismo (8,4%) superior al registrado por el PIB. A la persistencia de la demanda externa de materias primas exportadas por los países de la región se sumó el incremento de la actividad económica y de la demanda interna de estos últimos, lo cual impulsó el comercio intrarregional de productos manufacturados. Asimismo, la evolución del tipo de cambio real efectivo ha seguido siendo favorable a los exportadores de la mayoría de los países, pese a la apreciación de las monedas nacionales observada en el año en algunos de ellos.

Por su parte, la demanda interna ha mantenido en 2006 el buen desempeño exhibido en 2004 y 2005, al registrar un incremento de un 7,0% (6,2% y 5,5% en 2004 y en 2005, respectivamente), impulsada por el continuo dinamismo de la inversión bruta interna (10,5%) y la aceleración del crecimiento del consumo (6%). A este dinamismo, tanto del consumo privado como de la inversión, contribuyó la significativa expansión del crédito bancario al sector privado, gracias a la mayor liquidez disponible en los mercados nacionales, así como al mantenimiento de las bajas tasas de interés activas. Aunque en 2006, las tasas de interés aumentaron en algunos países, en la mayoría disminuyeron con relación a 2005, lo que favoreció las decisiones tanto de consumo como de inversión. A su vez, la apreciación de la moneda nacional que se produjo en varios países en 2005 y 2006 con relación al dólar de Estados Unidos contribuyó a abaratar el costo de los productos importados, lo que ayudó al incremento de la demanda interna. En la expansión del consumo privado (6,3%) incidieron también los mejores indicadores laborales y el aumento de los sueldos reales en la generalidad de los países.



El crecimiento de la inversión en 2006 obedeció principalmente al continuo incremento de la formación bruta de capital fijo que, desde el año 2004, ha sido el componente más dinámico de la demanda, al expandirse a tasas superiores al 10%. En 2006 registró un aumento de un 12,2% (13% y 10,7% en 2004 y 2005, respectivamente), acumulando en el período 2004-2006 una expansión de un 39,6% con relación a los valores registrados en 2003. El componente de la formación bruta de capital fijo que más se expandió fue la inversión en maquinaria y equipos, mayoritariamente importados, que en 2006 creció un 14% (con lo cual acumuló un crecimiento de un 52,8% en el trienio 2004-2006).<sup>2</sup> Por su parte, la inversión en construcción igualmente continuó expandiéndose en 2006, aunque a tasas más moderadas, en torno al 9%. Si bien es cierto que estos aumentos corresponden, en parte, a una recuperación de los niveles registrados en años pasados, el dinamismo exhibido en 2005 y 2006 permitió superar con creces los niveles máximos anteriores. Debido a los buenos registros de los últimos tres años, la formación bruta de capital fijo como porcentaje del PIB se ha incrementado desde el año 2003. Medido en dólares de 2000, este coeficiente alcanzó en 2006 un 20,9%, porcentaje levemente superior al anotado en el año 1998 (20,6%); el valor registrado en 2006 corresponde así al máximo anterior anotado, tomando en consideración el período 1990-2006.<sup>3</sup> Al nivel

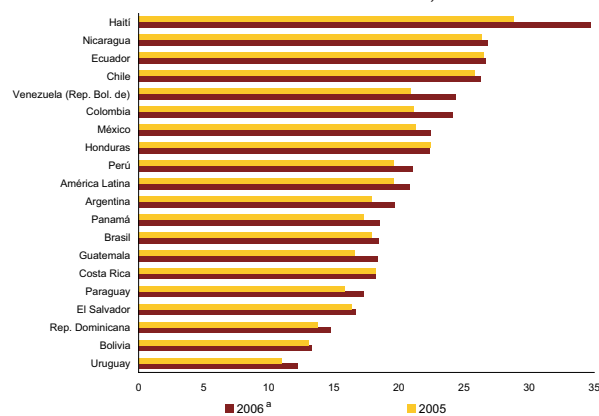
de los países, los que registran aumentos más marcados del crecimiento de la formación bruta de capital fijo son Argentina, Colombia, Perú, República Bolivariana de Venezuela, República Dominicana y Uruguay.

En este contexto, el volumen importado de bienes y servicios creció en 2006 un 15,1%, con lo cual las exportaciones netas afectaron al crecimiento, por tercer año consecutivo, de manera cada vez más negativa. El desempeño del volumen importado en 2006 se enmarca en el comportamiento al alza que este agregado ha venido exhibiendo desde el año 2002. Después de la significativa contracción de las importaciones de bienes y servicios, medidas a precios constantes y en términos regionales en el período 2001-2002, y del magro crecimiento experimentado en 2003, en el trienio 2004-2006 estas crecieron a un ritmo medio anual de un 14,1%. En consecuencia, dado el menor crecimiento medio anual del volumen exportado de bienes y servicios, expresado en índices sobre la base del año 2000, en 2006 el nivel de las importaciones sobrepasó el de las exportaciones.

El buen desempeño regional de los componentes de la demanda se reflejó en la evolución de las ramas de la actividad económica. El dinamismo del sector de la construcción impulsó en gran medida el crecimiento de la formación bruta de capital fijo en países tales como Argentina, Colombia, México, Panamá, Perú, República Bolivariana de Venezuela, República Dominicana y Uruguay. En los países del Caribe, el sector de la construcción también mostró un marcado incremento de su actividad en 2006, motivado por la organización de la copa mundial de críquet, para la cual se han realizado obras destinadas a renovar y reconstruir estadios, así como a ampliar y mejorar la infraestructura turística.<sup>4</sup> La producción de la minería y los hidrocarburos, con la excepción de Bolivia, se desaceleró con relación a la consignada en 2005. Por su parte, el incremento de la demanda interna también dinamizó al sector industrial, a lo que contribuyó la mayor rentabilidad de los sectores productores de bienes gracias a las devaluaciones registradas en 2002-2003 (Argentina, Uruguay). En los países cuyas monedas están ancladas a la divisa estadounidense (Ecuador, El Salvador, Panamá), la depreciación del dólar respecto de otras monedas otorgó cierta competitividad a sus exportaciones de bienes manufacturados. El crecimiento del sector agropecuario, si bien fue positivo en los países, con la excepción de Costa Rica y República Dominicana, fue inferior al del PIB global.

Gráfico IV.4  
AMÉRICA LATINA: FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO,  
2005 y 2006

(En porcentajes del PIB, calculados sobre la base de cifras en dólares constantes de 2000)



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

<sup>a</sup> Estimaciones.

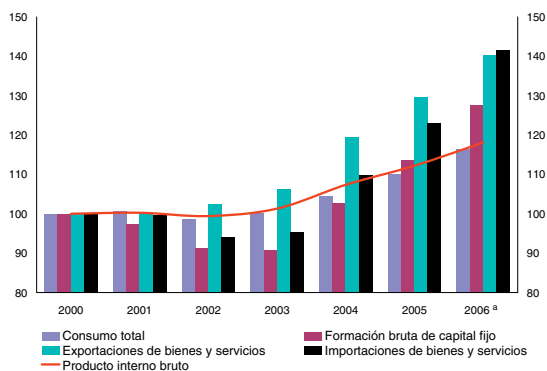
<sup>2</sup> En términos de valor, las importaciones de bienes de capital de varios países de la región están creciendo por sobre el 20% y el 10%, con la excepción de Bolivia, Chile, Costa Rica, Nicaragua y Panamá.

<sup>3</sup> No obstante, los coeficientes de inversión exhibidos en los años noventa se encuentran todavía muy por debajo de los registros de finales de los años setenta.

<sup>4</sup> Nueve países serán sede de este evento: Antigua y Barbuda, Barbados, Granada, Guyana, Jamaica, Saint Kitts y Nevis, Santa Lucía, San Vicente y las Granadinas y Trinidad y Tabago.

A su vez, la mayor actividad interna de los países impulsó al sector de los transportes. Por su parte, el dinamismo de la economía internacional también influyó positivamente en las actividades vinculadas con el turismo. El aumento del ingreso disponible en varios países de América Latina, junto con la mayor actividad económica en general, propició el aumento de los viajes, tanto de recreación como de negocios. De acuerdo con la información disponible, hasta agosto de 2006, el número de llegadas de turistas se incrementó un 8,7% en Centroamérica, un 8,1% en América del Sur y un 5,1% en los países del Caribe.<sup>5</sup>

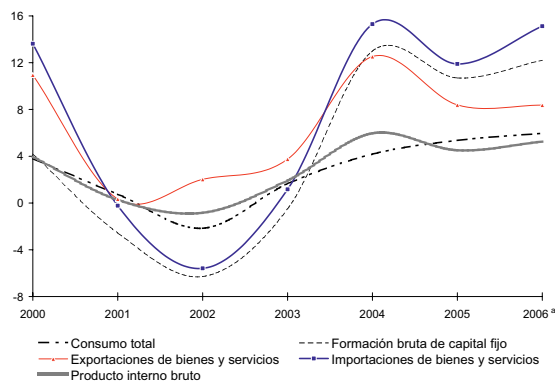
Gráfico IV.5  
AMÉRICA LATINA: PRODUCTO INTERNO BRUTO  
Y COMPONENTES DEL GASTO  
(Índices, año base 2000=100, calculados sobre la base de cifras  
en dólares constantes de 2000)



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

<sup>a</sup> Estimaciones.

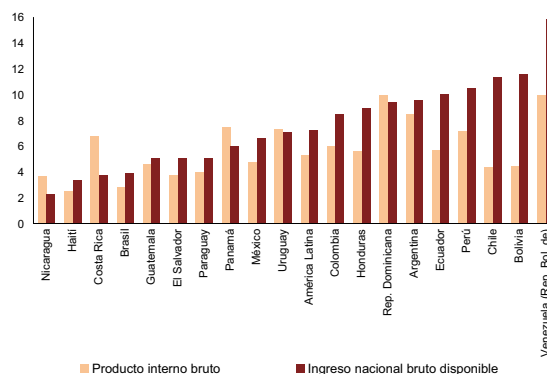
Gráfico IV.6  
AMÉRICA LATINA: PRODUCTO INTERNO BRUTO  
Y COMPONENTES DEL GASTO  
(Tasas de variación anual, calculadas sobre la base de cifras  
en dólares constantes de 2000, en porcentajes)



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

<sup>a</sup> Estimaciones.

Gráfico IV.7  
AMÉRICA LATINA: PRODUCTO INTERNO BRUTO E INGRESO NACIONAL  
BRUTO DISPONIBLE, 2006<sup>a</sup>  
(Tasas de variación anual, calculadas sobre la base de cifras  
en dólares constantes de 2000, en porcentajes)



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

<sup>a</sup> Estimaciones.

Una de las características del período actual de crecimiento económico de América Latina es el significativo incremento del ingreso nacional bruto disponible, que en 2006, medido en dólares constantes de 2000, se expandió un 7,2% (5,9% y 7,1% en 2005 y 2004, respectivamente).<sup>6</sup> En gran medida, el aumento de este agregado obedece al marcado efecto de la ganancia del intercambio derivada de la variación de los términos del intercambio que se registró en 2006. Para la región en su conjunto, dicha ganancia representó alrededor de un 3,6% del PIB, resultado superior al anotado en 2004 y 2005 (0,4% y 1,7%, respectivamente). Por su parte, el pago neto de los factores al resto del mundo se mantuvo, como porcentaje del PIB, en alrededor de un 3%. Este resultado muestra el efecto combinado de un menor pago de intereses de la deuda externa, debido al menor endeudamiento que la región viene mostrando con relación al resto del mundo, y un aumento de los pagos de utilidades y dividendos al resto del mundo de empresas no residentes que operan en la región. Si bien en 2006 el efecto de este componente es negativo en el ingreso de todos los países, en la generalidad registró valores inferiores a los observados en 2005, como porcentaje del PIB. Excepciones importantes son el caso de Chile, Perú y República Bolivariana de Venezuela, debido al incremento de las utilidades y dividendos remitidos al resto del mundo. Por último, el crecimiento del ingreso nacional bruto disponible responde también al notable incremento de las transferencias corrientes netas, que en 2006 alcanzaron un monto equivalente al 2,2% del PIB.

Al nivel de los países, se aprecia el efecto diferenciado de los distintos componentes. En los países exportadores de metales y minerales e hidrocarburos (Bolivia, Chile, Colombia,

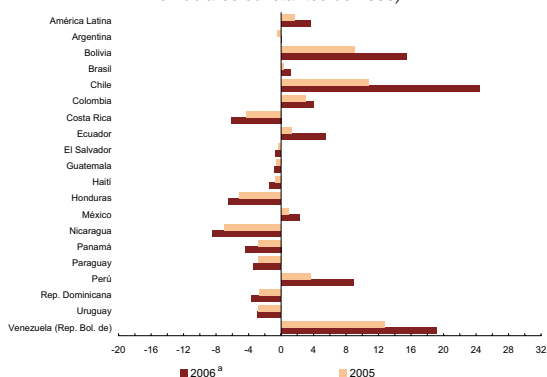
<sup>5</sup> Organización Mundial del Turismo, *Barómetro OMT del Turismo Mundial*, vol. 4, N° 3, octubre de 2006.

<sup>6</sup> La metodología de cálculo del ingreso nacional disponible a precios constantes elaborada por la CEPAL se describe en el *Estudio económico de América Latina y el Caribe 2005-2006* (LC/G.2314-P), Santiago de Chile, julio de 2006.



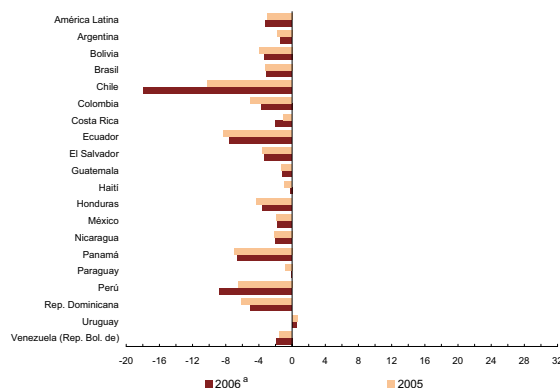
Ecuador, Perú y República Bolivariana de Venezuela) se registró un significativo incremento del ingreso nacional bruto disponible, fundamentalmente gracias al marcado aumento de la ganancia del intercambio, pese a que en algunos casos se observó igualmente un aumento considerable del pago neto de utilidades y dividendos al resto del mundo (Chile, República Bolivariana de Venezuela). Medida en porcentajes del PIB, la ganancia del intercambio alcanzó tasas cercanas al 20% en Chile y República Bolivariana de Venezuela y al 15% en Bolivia (a su vez, en Chile el pago neto de factores al resto del mundo fue de un monto equivalente al 18% del PIB). En los demás países de América del Sur, el ingreso nacional bruto disponible registró asimismo tasas de crecimiento superiores a las observadas para el PIB, aunque más moderadas que los países mencionados. Por su parte, el panorama en los países de Centroamérica fue mixto; pese a la disminución del poder adquisitivo de sus exportaciones debido a la fuerte alza de los precios internacionales del petróleo y los combustibles, que los afectó dada la relevancia de este producto en su canasta de importaciones, y a la baja de los precios internacionales de las materias primas que exportan, sobre todo productos agropecuarios, el notable crecimiento de las transferencias corrientes netas motivó que en algunos países el ingreso nacional bruto disponible creciera a tasas superiores a las tasas de aumento del PIB (Guatemala, El Salvador y en particular Honduras). En los demás países centroamericanos, pese a que siguen siendo receptores de ingentes transferencias corrientes netas, la pérdida del intercambio registrada en 2006 contribuyó a la mayor diferencia entre las tasas de crecimiento del ingreso nacional y las tasas de crecimiento del PIB. En el caso de México el crecimiento del ingreso nacional de este país obedeció tanto a un incremento de la ganancia del intercambio como al aumento de las transferencias corrientes netas recibidas.

Gráfico IV.8  
**AMÉRICA LATINA: GANANCIA/PÉRDIDA DEL INTERCAMBIO DERIVADA DE LA VARIACIÓN DE LOS TÉRMINOS DEL INTERCAMBIO**  
*(Porcentajes del PIB, calculados sobre la base de cifras en dólares constantes de 2000)*



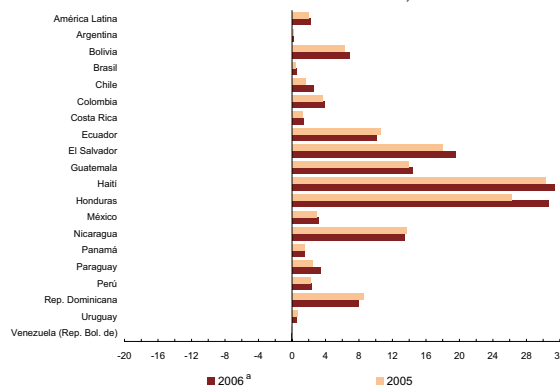
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.  
<sup>a</sup> Estimaciones.

Gráfico IV.9  
**AMÉRICA LATINA: PAGO NETO DE FACTORES AL RESTO DEL MUNDO**  
*(Porcentajes del PIB, calculados sobre la base de cifras en dólares constantes de 2000)*



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.  
<sup>a</sup> Estimaciones.

Gráfico IV.10  
**AMÉRICA LATINA: TRANSFERENCIAS CORRIENTES NETAS**  
*(Porcentajes del PIB, calculados sobre la base de cifras en dólares constantes de 2000)*



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.  
<sup>a</sup> Estimaciones.

Junto con el considerable aumento del ingreso nacional bruto disponible en América Latina, el ahorro nacional arrojó un crecimiento significativo, en términos regionales y en el caso de varios países y, a precios corrientes, alcanzó un 23,6% del PIB, el registro más alto desde 1990. Como viene sucediendo desde 2003, en 2006 el ahorro externo fue negativo y su valor siguió incrementándose, hasta alcanzar un monto equivalente al 1,8% del PIB. Tal como en años anteriores, en 2006 la inversión regional se financió enteramente con ahorro nacional y el excedente (ahorro externo negativo) se destinó a reducir el endeudamiento neto de la región, acumular reservas y constituir activos de residentes en el exterior. En 2006 la inversión regional como porcentaje del PIB se situó en un 21,7%; si bien esta tasa representa un aumento con relación al valor de 2005, se ubica todavía por debajo del valor de 1997 (22,7%), el nivel máximo registrado desde el año 1990.

Recuadro IV.1

## EL FENÓMENO DE LA INSEGURIDAD Y SU COSTO ECONÓMICO

La inseguridad es un problema que adquiere cada vez más importancia en la agenda política, económica y social de los países del norte de América Latina. La preocupación al respecto ha alcanzado tal magnitud que, en el informe de la Organización Panamericana de la Salud (OPS), *La violencia como problema de seguridad humana y salud pública en Centroamérica y República Dominicana*, de septiembre de 2006, se concluye que la violencia continúa con características epidémicas.

En efecto, según este informe, mientras en 1998 el número de homicidios en los seis países del Istmo Centroamericano fue de 6.887, en 2004 se disparó a 11.085 y sigue creciendo. El número de homicidios por 100.000 habitantes en El Salvador es 57, el segundo más alto en América Latina, superado solamente por Colombia. Le siguen en orden descendente República Bolivariana de Venezuela, Guatemala, Honduras y México. Esto se inscribe en un contexto en que América Latina figura como la región más violenta del mundo, con una tasa de homicidios dolosos de 25 por 100.000 habitantes, bastante superior al promedio mundial de 8,8 por 100.000 habitantes.<sup>a</sup> Otro hecho inquietante es el aumento de feminicidios en algunos países o regiones. Según la Organización Mundial de la Salud (OMS), la tasa de feminicidios en Guatemala triplica las cifras estimadas para los países de las Américas de ingresos medios y bajos.

Sin duda, el fenómeno de la inseguridad es complejo y multifacético y abarca a distintos actores de la sociedad. Lo mismo se aplica a sus causas, que incluyen, entre otras, la falta de oportunidades económicas y laborales, la descomposición de la familia por la migración a países desarrollados, el

surgimiento de las pandillas (las maras), los vínculos con el crimen organizado y la debilidad de las instituciones del Estado.

En lo económico, la inseguridad aflige sobre todo a la población más pobre, constituye un fuerte desincentivo para la inversión y absorbe un porcentaje importante del PIB de los países afectados. Los estudios sobre el costo económico de la violencia son escasos, pero en los que están disponibles se reconoce su importancia. En un estudio del PNUD sobre El Salvador, las pérdidas en salud, los costos institucionales, los gastos privados en seguridad, la caída de la inversión y la productividad, el deterioro del consumo y del trabajo y las pérdidas materiales se estimaron en el equivalente a un 11,5% del PIB en 2003.

En la actualidad, el objetivo principal de las políticas es fortalecer las medidas reactivas para sancionar los comportamientos que dañan gravemente la convivencia social. No obstante, estas medidas deben enmarcarse en un contexto democrático, con una clara responsabilidad en el ejercicio del control y la coerción. Es preciso formular una política integral de seguridad ciudadana, debidamente concertada, con carácter de política de Estado, en que se contemplen medidas preventivas, reactivas, de rehabilitación y de reinserción social, en el entendido de que el objetivo último de la política de seguridad ciudadana es la construcción de la confianza y de la convivencia social solidaria, en un equilibrio virtuoso entre libertad y seguridad.<sup>b</sup>

En Guatemala, 16 partidos políticos, conscientes de la crisis de seguridad que vive el país, que entre otras derivaciones deteriora el clima de negocios, suscribieron el Acuerdo político para la construcción

del Sistema Nacional de Seguridad en marzo de 2006. También se encuentra en el congreso de este país un proyecto de ley para prevenir y combatir el crimen y la delincuencia organizada. En El Salvador, pese a los programas recientes contra el delito (“Mano Dura”, “Súper Mano Dura”, “Mano Amiga” y “Puño de Hierro”), la Asociación Nacional de la Empresa Privada propuso al gobierno consensuar una política de seguridad integral y reiteró que la seguridad es clave para propiciar un ambiente de reglas claras y estabilidad. Actualmente, se encuentra en proceso legislativo un proyecto de ley contra el crimen organizado y delitos de ejecución compleja. En Haití, la inseguridad está vinculada principalmente a la coyuntura política y el país ha sufrido brotes más o menos recurrentes de violencia en forma cíclica.

El problema de la inseguridad se percibe ahora no solo de orden nacional, sino regional. En efecto, en la Cumbre Extraordinaria de Jefes de Estado y de Gobierno de los Países Miembros del Sistema de la Integración Centroamericana (SICA) sobre Seguridad, celebrada en octubre de 2006, se elaboró una estrategia de seguridad regional integral. Si bien constituye un logro, todavía hay mucho por hacer, tanto en el ámbito nacional como regional. En palabras de Philip Alston, Relator Especial de las Naciones Unidas sobre ejecuciones extrajudiciales sumarias o arbitrarias, pronunciadas durante la conferencia de prensa tras su visita oficial a Guatemala en agosto de 2006, “La verdadera respuesta radica en un diagnóstico preciso y fidedigno, y en la decisión que los miembros de la sociedad (...) deben tomar en cuanto a qué tipo de sociedad quieren para sí mismos”.

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

<sup>a</sup> Véase Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD), *La democracia en América Latina*, Nueva York, 2004.

<sup>b</sup> Véase J. Álvaro Cáliz R., “Hacia un enfoque progresista de la seguridad ciudadana: situación y desafíos en el caso hondureño”, Tegucigalpa, 2006.

## B. Precios internos

En 2006, América Latina y el Caribe registró, en términos ponderados, una tasa de inflación de un 4,8% (6,1% en 2005). El indicador ha descendido por cuarto año consecutivo, desde el 12,2% acumulado en 2002. En este resultado incide de forma importante la menor tasa de inflación anotada en Brasil, del 3,0%, en comparación con el 5,7% correspondiente al año anterior. También redujeron sus tasas con relación a los registros de 2005 Argentina (del 12,3% al 10,1%), Chile (del 3,7% al 2,8%), Costa Rica (del 14,1% al 9,1%), Guatemala (del 8,6% al 5%), Haití (del 14,8% al 12,3%), Honduras (del 7,7% al 5%), Panamá (3,4% al 2%) y República Dominicana (del 7,5% al 4,5%). Solo en tres países se produjo un aumento en 2006: República Bolivariana de Venezuela (del 14,4% al 15,8%), Trinidad y Tabago (del 7,2% al 9%) y Uruguay (del 4,9% al 6,5%). El primero acusó la tasa más elevada de la región. Los demás países presentaron en 2006 tasas de inflación similares a las registradas en 2005.

El comportamiento del índice de precios al consumidor (IPC) fue reflejo de la evolución de varios factores. La apreciación de la moneda nacional en varios países, con relación tanto al dólar estadounidense como a las monedas de otros socios comerciales, permitió que los bienes importados se abarataran con respecto a los productos de origen nacional (en el caso de los bienes manufacturados). Asimismo, redujo el efecto en los precios internos del alza de los precios internacionales de los productos básicos. Estos últimos, si bien se elevaron en términos globales, no mostraron a lo largo de 2006 una evolución uniforme: los de los bienes primarios de origen agropecuario registraron aumentos menores que en 2005, los de los alimentos y bebidas exhibieron comportamientos diferenciados (varios disminuyeron en 2006 con relación al 2005 y unos pocos siguieron incrementándose) y los de los metales y minerales, así como los del petróleo y sus derivados, ascendieron considerablemente en el primer semestre del año.

Cuadro IV.1  
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRECIOS AL CONSUMIDOR Y MAYORISTAS Y TIPOS DE CAMBIO  
(Tasas de variación, en porcentajes)

	Variación de los precios al consumidor			Variación de los precios mayoristas			Variación de los tipos de cambio		
	2004	2005	2006	2004	2005	2006	2004	2005	2006
	Diciembre 2004/ diciembre 2003	Diciembre 2005/ diciembre 2004	Octubre 2006/ diciembre 2005	Diciembre 2004/ diciembre 2003	Diciembre 2005/ diciembre 2004	Octubre 2006/ diciembre 2005	Diciembre 2004/ diciembre 2003	Diciembre 2005/ diciembre 2004	Octubre 2006/ diciembre 2005
Argentina	6,1	12,3	8,0	7,9	10,6	6,4	0,8	1,8	1,9
Bahamas	1,2	1,2	1,6 <sup>a</sup>	...	...	...	0,0	0,0	0,0
Barbados	4,3	7,4	3,8 <sup>b</sup>	...	...	...	0,0	0,0	0,0
Bolivia	4,6	4,9	3,4	...	...	...	3,0	0,0	-0,5
Brasil	7,6	5,7	2,3	14,7	-1,0	3,4	-7,1	-11,8	-8,5
Chile	2,4	3,7	2,6	7,8	3,2	8,5	-4,5	-4,7	2,3
Colombia	5,5	4,9	4,0	4,6	2,1	5,7	-13,9	-5,3	1,4
Costa Rica	13,1	14,1	7,2	20,0	13,1	11,9	0,5	8,3	4,2
Ecuador	1,9	3,1	2,7	4,3	21,6	9,4	0,0	0,0	0,0
El Salvador	5,4	4,3	3,3	13,3	6,9	1,5	0,0	0,0	0,0
Guatemala	9,2	8,6	3,9	...	...	...	-3,2	-1,8	-0,4
Guyana	5,5	8,2	3,4 <sup>a</sup>	...	...	...	2,8	0,3	-0,1 <sup>c</sup>
Haití	20,2	14,8	9,1 <sup>c</sup>	...	...	...	-12,7	15,5	-7,3 <sup>a</sup>
Honduras	9,2	7,7	3,9	...	...	...	4,9	1,4	0,0
Jamaica	13,7	12,9	5,4	...	...	...	2,0	4,8	3,2
México	5,2	3,3	2,9	8,0	3,4	7,0	-0,5	-4,3	-0,6
Nicaragua	8,9	9,6	7,9	...	...	...	5,0	5,0	4,1
Panamá	1,5	3,4	1,5	...	...	...	0,0	0,0	0,0
Paraguay	2,8	9,9	7,5	...	...	...	2,9	-2,1	-11,8
Perú	3,5	1,5	1,4	4,9	3,6	1,3	-5,5	4,5	-6,3
República Dominicana	28,7	7,4	3,6	...	...	...	-21,4	12,1	-3,1
Suriname	9,1	15,8	1,6 <sup>b</sup>	...	...	...	3,5	0,9	0,2
Trinidad y Tabago	5,6	7,2	8,2	...	...	...	0,0	0,2	-0,3
Uruguay	8,6	4,9	5,9	5,1	-2,2	7,0	-9,1	-8,5	-1,2
Venezuela (Rep. Bol. de)	19,2	14,4	13,4	23,1	14,2	13,1	20,0	11,9	0,0
<b>América Latina y el Caribe (promedio ponderado)</b>	<b>7,4</b>	<b>6,1</b>	<b>3,9</b>						
<b>América Latina y el Caribe (promedio no ponderado)</b>	<b>8,1</b>	<b>7,6</b>	<b>4,7</b>	<b>10,3</b>	<b>6,9</b>	<b>6,8</b>	...	...	...

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

<sup>a</sup> Junio de 2006 con relación a diciembre de 2005.

<sup>b</sup> Julio de 2006 con relación a diciembre de 2005.

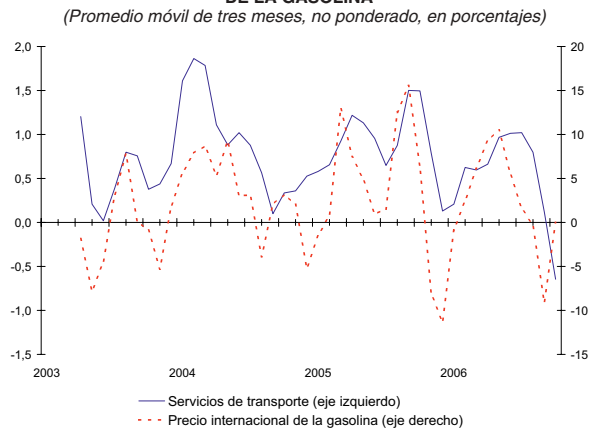
<sup>c</sup> Septiembre de 2006 con relación a diciembre de 2005.

En el segundo semestre se verificó una disminución de los precios del petróleo y los combustibles en los mercados internacionales, lo que permitió que en varios países, en los últimos meses del año, se ajustaran a la baja los precios del rubro transporte. El descenso de los precios internacionales de estos productos fue un factor que influyó en gran medida en la moderación del IPC, especialmente en los países de Centroamérica y Chile. En el caso de ciertos países de Centroamérica (entre otros República Dominicana), las autoridades decidieron aplicar subsidios directos a los precios internos de los combustibles. Brasil también anotó en los últimos meses del año una baja de los precios internos del rubro transporte (tal como se mide en el IPC), lo que posiblemente obedeció a la puesta en funcionamiento de las plantas de refinación que habían entrado en mantenimiento en el primer semestre del año.<sup>7</sup> Esto permitió contrarrestar en estos países la tendencia observada en el segundo semestre de 2005 y el primer semestre de 2006, que contribuyó al alza de la inflación, pese a la decisión de las autoridades económicas de varios de ellos de no traspasar en su totalidad el aumento de los costos de la energía y combustibles a los precios al consumidor.

En República Bolivariana de Venezuela, pese a los controles de precios impuestos por las autoridades, el importante aumento del consumo privado —apoyado en el alza considerable de las transferencias públicas a los hogares, el repunte de los sueldos reales, sobre todo los del sector público, y el significativo incremento del crédito al sector privado— favoreció la inflación. Su aceleración en Trinidad y Tabago se debió al aumento de los precios de los alimentos, derivado de la menor producción interna y del encarecimiento de los alimentos importados. En Uruguay, la sequía verificada en el primer semestre, junto con dificultades de abastecimiento de productos de origen importado, principalmente los procedentes de Argentina, impulsó al alza los precios de los alimentos.

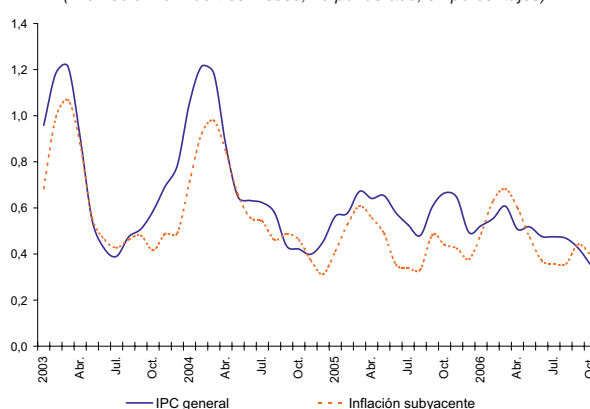
La evolución de otros índices de precios disponibles muestra un panorama más diversificado. El ascenso de los índices de precios mayoristas fue inferior al de los precios al consumidor en Argentina y El Salvador, similar en Perú y República Bolivariana de Venezuela y superior en el resto de los países sobre los cuales se dispone de información. Chile y México muestran las mayores diferencias en la variación de ambos índices: en Chile, el mayor aumento del índice de precios mayoristas se debe principalmente al alza del precio del petróleo importado, mientras que en México refleja el incremento de los precios de los productos agropecuarios y de metales y combustibles.

Gráfico IV.11  
AMÉRICA LATINA: VARIACIÓN MENSUAL DEL ÍNDICE DE PRECIOS DEL GRUPO TRANSPORTE Y DEL PRECIO INTERNACIONAL DE LA GASOLINA<sup>a</sup>



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales y del Fondo Monetario Internacional.  
<sup>a</sup> El índice de precios se refiere al grupo de transporte y servicios de transporte, tal como se mide en el índice de precios al consumidor de los países; la gasolina es la Gulf Coast Regular Unleaded.

Gráfico IV.12  
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: VARIACIÓN MENSUAL DE LOS ÍNDICES DE PRECIOS AL CONSUMIDOR Y DE INFLACIÓN SUBYACENTE



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

La evolución de la inflación subyacente, por su parte, también mostró comportamientos diferenciados: mientras que en Argentina, Brasil, Chile y casi todos los países de Centroamérica presentó un aumento mayor que el IPC, en Bolivia, Paraguay y Perú su dinamismo fue inferior a este y en los demás países se elevó a tasas similares. En el agregado regional, después de la aceleración registrada en el primer semestre del año, la evolución de la inflación subyacente se ha moderado en forma apreciable.<sup>8</sup>

<sup>7</sup> Pese a que en Brasil la demanda de productos de refinados de petróleo se cubre con la producción nacional, en los períodos de mantenimiento de las plantas el país se ve obligado a importar para abastecer el mercado interno.

<sup>8</sup> 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 tercer año de crecimiento económico relativamente elevado mejoró los principales indicadores laborales. A causa de la dinámica demanda laboral, la tasa de ocupación se incrementó nuevamente medio punto porcentual y llegó a un 54,0% de la población en edad de trabajar (PET), un nivel que no se había registrado en los últimos 15 años. Contrariamente a lo ocurrido en 2005, la tasa de participación retomó la tendencia ascendente de largo plazo y subió 0,2 puntos porcentuales a 59,3% de la PET, con lo cual se compensó la caída previa. Como consecuencia de la dinámica generación de empleo, el desempleo abierto descendió por tercer año consecutivo, pero debido al incremento de la participación laboral, esta caída fue inferior a la del año anterior, de 0,4 puntos porcentuales, y la tasa de desempleo regional se ubicó en un 8,7% de la población económicamente activa. En 17 de 19 países con información disponible se registró una caída de la tasa de desempleo y en 11 de ellos hubo una mejora de un punto porcentual o más, mientras que solamente en Brasil se registró un incremento (véase el cuadro A-22 del apéndice estadístico).

El ascenso de la participación laboral incidió en un aumento de la fuerza de trabajo urbana de aproximadamente un 2,5% (alrededor de 5 millones de personas, comparado con alrededor de 3,5 millones de personas en 2005), por lo que el aumento del número de ocupados urbanos de más del 3% (aproximadamente 5,6 millones de personas) disminuyó el número absoluto de desempleados solamente alrededor de 600.000 personas, de manera que, en promedio, alrededor de 18 millones de personas estuvieron desempleadas en el año.

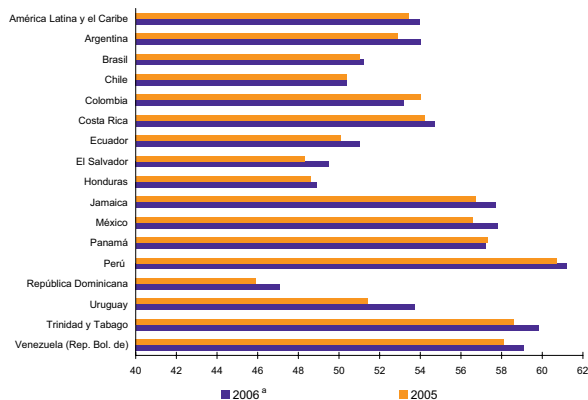
El aumento de la tasa de participación no fue generalizado, pues se produjo solamente en ocho de 16 países con información disponible. Sin embargo, algunos de los países más grandes —entre ellos, Argentina, Brasil y México— registraron un aumento de esa tasa, lo que incidió en un incremento de la tasa regional. Entre los países que tuvieron una caída de la tasa de participación se encuentran Colombia y República Bolivariana de Venezuela (ambos muestran una tercera caída consecutiva), así como Chile y Perú.

En algunos de los países en los que aumentó la tasa de participación se destaca un dinámico aumento de la participación laboral de las mujeres. En Argentina, la tasa de participación de los hombres subió durante el primer semestre 0,3 puntos porcentuales, mientras que la de las mujeres subió 1,3 puntos porcentuales. En México, las tasas de aumento correspondientes fueron 0,5 y 1,2 puntos

porcentuales. Si bien en algunos países —como Chile, Panamá y República Bolivariana de Venezuela— la tasa global de participación cayó, y también decreció la de las mujeres, a nivel regional se retomó la tendencia de largo plazo de una mayor inserción laboral de las mujeres.

El aumento de la tasa de ocupación nuevamente fue bastante generalizado y, de 16 países, solamente en Colombia y Panamá se registraron caídas de este indicador, en ambos casos por una marcada contracción del trabajo por cuenta propia (véase el gráfico IV.13). Un destacable componente de la evolución reciente de la generación del empleo ha sido su concentración en el empleo asalariado. De hecho, en los años de crecimiento económico relativamente alto, 2004 y 2005, la elasticidad del empleo en relación con el producto fue aproximadamente 0,55 a nivel regional, mientras que la elasticidad del empleo asalariado en relación con el producto fue aproximadamente 0,8. En 2006 puede preverse nuevamente un crecimiento del empleo asalariado de cerca del 4%, por lo que cabe pensar que esa elevada relación se mantendría.

Gráfico IV.13  
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE (16 PAÍSES): TASA DE OCUPACIÓN,  
2005 Y 2006



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

<sup>a</sup> Estimaciones.

También se mantuvo la dinámica expansión del empleo formal iniciada con la reactivación económica reciente. En efecto, en el promedio de los primeros tres trimestres de este año, en comparación con el mismo período del año anterior, el empleo formal creció un 8,8% en Argentina, un 4,9% en Brasil, un 6,4% en Chile, un 6,7% en Costa Rica, un 6,2% en México, un 10,4% en Nicaragua y un 6,7% en Perú. Solo Panamá registró un crecimiento más moderado del empleo formal del 2,1% en



el primer semestre.<sup>9</sup> Una parte del elevado dinamismo en la generación de empleo formal obedecería a la generación de nuevos puestos de trabajo, mientras otra se debería a la formalización de relaciones contractuales preexistentes aunque informales.

Mientras que el empleo asalariado continuó con una dinámica expansiva, el trabajo por cuenta propia, que de manera inédita se contrajo levemente a nivel regional en 2005, nuevamente mostraría una tasa de crecimiento cercana al 0%. Contrariamente a este comportamiento de los últimos años, este tipo de empleo se había expandido anualmente un 2,6% entre 1998 y 2003, lo que representa una elasticidad en relación con el producto de casi 2. Cabe suponer que en un contexto de bajo crecimiento económico esta expansión relativamente marcada reflejaba, sobre todo, la necesidad de generación de ingresos de los hogares más necesitados, más que una opción atractiva y preferida respecto del trabajo asalariado. En consecuencia, el estancamiento del nivel de trabajo por cuenta propia durante 2005 y 2006 reflejaría la atracción del empleo asalariado en expansión.

El hecho de que en la mayoría de los países el crecimiento se haya basado cada vez más en la demanda interna, mientras que la contribución de las exportaciones tendió a descender, se reflejó en la composición de la generación de empleo por rama de actividad. En efecto, en prácticamente todos los países con información disponible las tasas de empleo en el sector de la construcción se ubicaron por encima de las de la economía en su conjunto. También el empleo en las actividades del sector terciario se expandió de manera dinámica. Por el contrario, el empleo manufacturero aumentó con tasas por debajo del promedio, en un contexto de intensa competencia internacional. En países como El Salvador y República Dominicana se perdió empleo por la contracción en el sector de la maquila de textiles; países con una mayor diversificación de la industria maquiladora tuvieron un desempeño mejor y en México el empleo en la maquila subió un 3,5% y llegó a ocupar a 1,2 millones de personas, lo que, sin embargo, significa un 7% menos de ocupados que en 2000.

¿Cómo ha evolucionado la calidad del empleo? Si bien no existen indicadores comparables sobre la evolución de los países de la región en 2006, la información dispersa disponible permite llegar a algunas conclusiones. Por una parte, y en consonancia con la intensa demanda laboral y la caída del desempleo abierto que se observa en casi

todos los países, la tasa de subempleo visible descendió en todos los países con información disponible (Argentina, Colombia, Costa Rica, Ecuador, Honduras, México, Perú y Uruguay), con excepción de Brasil, donde se registró un leve aumento, y Chile, donde esta tasa se mantuvo estable. Por otra parte, según indicadores relacionados con los ingresos, muchos nuevos puestos de trabajo se caracterizarían por las bajas remuneraciones. En efecto, en Brasil, Colombia, Costa Rica, Ecuador y Perú subió el porcentaje de los ocupados con ingresos por debajo de cierto mínimo salarial (subempleo invisible); solo en Honduras y México bajó el porcentaje de los ocupados con ingresos de hasta un salario mínimo.<sup>10</sup>

El incremento de la proporción de asalariados en el empleo tiende a mejorar la calidad de este, dado que, en promedio, registran mejores indicadores de calidad de empleo que la mayoría de las demás categorías de ocupación. El aumento marcado y reciente del empleo formal acrecentaría este cambio favorable. En las seis principales áreas metropolitanas de Brasil, entre 2004 y 2006 (promedio de los primeros 10 meses), la proporción de los asalariados cubiertos por la legislación social y laboral aumentó del 66,0% al 68,0% del conjunto de los asalariados y del 47,2% al 49,8% del conjunto de los ocupados. En las zonas urbanas de Uruguay, entre 2004 y los primeros tres trimestres de 2006, la proporción de los ocupados cubiertos por algún sistema de jubilación aumentó del 59,4% al 65,1%. Hay que tener en cuenta, sin embargo, que en los años anteriores la región había sufrido un proceso de pérdida de cobertura de los sistemas de protección social. Además, hay indicios de una creciente inestabilidad laboral. En México, un 62% del aumento del empleo formal (con cobertura del Instituto Mexicano del Seguro Social) corresponde a contratos eventuales (que tuvieron un aumento del 26,2%), y solo el 38% corresponde a contratos permanentes (que tuvieron un aumento del 2,8%). El aumento del empleo manufacturero en Colombia (2,1% en los primeros nueve meses del año) se debió exclusivamente al incremento del empleo temporal (6,7%), mientras que el nivel del empleo permanente bajó un 1,5%.

Por último, los salarios representan un componente clave de la calidad del empleo. En 2006, los salarios del sector formal a nivel regional registraron el primer crecimiento real por encima del 2% desde 1997 (2,6% en la mediana, 3,3% en el promedio ponderado). En efecto, el repunte de las economías y del empleo de la

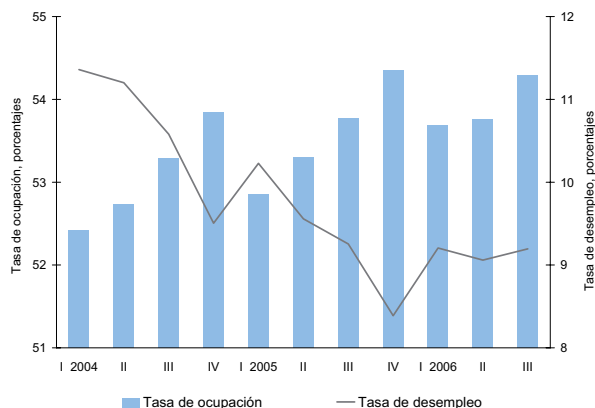
<sup>9</sup> Los datos se refieren al número de asalariados cubiertos por sistemas de seguridad social, con la excepción de Panamá y Perú, cuyos datos se refieren a los trabajadores de empresas de tamaño mínimo, que forman parte de la muestra de una encuesta de empleo.

<sup>10</sup> No se dispone de este tipo de información respecto de otros países. La debilidad de este indicador reside en su dependencia de un piso móvil como el salario mínimo; un aumento de este piso puede incidir en un empeoramiento del indicador, aunque la situación de ingreso puede haber mejorado.

región de los últimos años en la mayoría de los países no había tenido efecto en los salarios, con excepción de algunos países en proceso de recuperación de profundas crisis económicas (Argentina y Uruguay). En 2006, por el contrario, los 10 países con información disponible registraron un incremento salarial real y, en la gran mayoría de ellos, los salarios crecieron más que en 2005 (véase el cuadro A-24 del apéndice estadístico). Solamente en Chile y Uruguay este incremento tuvo un nivel similar al del año anterior. Se destaca un tercer año de recuperación salarial en Argentina, donde el nivel medio del salario real formal supera el máximo de los últimos 15 años. De todas maneras, con excepción de Argentina y Uruguay, los salarios reales no crecieron más de un 3%; su recuperación, junto con la dinámica generación de empleo, contribuyó al aumento del poder de compra de los hogares y se transformó en uno de los principales motores del crecimiento económico en 2006.

La tasa de ocupación regional, estimada sobre la base de información de nueve países, registró marcados aumentos en la comparación interanual a lo largo del año (véase el gráfico IV.14). Por el contrario, la tasa de desempleo, después de un incremento por razones estacionales en el primer trimestre, se mantuvo relativamente estable, lo que contrasta con el descenso a lo largo del año, que se había observado tanto en 2004 como en 2005. Esta evolución refleja, sobre todo, la modificación de la tasa de desempleo de Brasil, que a partir del mes de junio supera el nivel del mismo mes del año anterior. Esto se debe a la reversión de la caída previa de la tasa de participación, ya que a partir de junio se registra un aumento interanual de dicha tasa. A la vez, el aumento de la tasa de ocupación se había desacelerado a lo largo de 2005 como consecuencia del enfriamiento de la economía brasileña, y en el cuarto trimestre de ese año se registraba un estancamiento en comparación con el mismo trimestre de 2004. La desaceleración de la generación de empleo continuó hasta mediados de 2006 pero posteriormente la tendencia cambió, hasta alcanzar

Gráfico IV.14  
AMÉRICA LATINA (9 PAÍSES): TASAS TRIMESTRALES DE OCUPACIÓN Y DESEMPLEO



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

nuevamente tasas de ocupación que superaron los niveles del mismo período del año anterior (un 51,6% en el tercer trimestre, en comparación con un 51,2% en el mismo período de 2005). De esta manera, fue sobre todo el aumento de la fuerza laboral lo que incidió en el repunte de la tasa de desempleo en Brasil y en su estancamiento a nivel regional en los primeros tres trimestres del año.<sup>11</sup>

En conclusión, el análisis de la evolución de la calidad del empleo muestra resultados mixtos, mientras que en términos de cantidad, la generación de empleo reacciona en forma dinámica respecto del crecimiento económico, y se destaca el aumento del empleo formal. Cabe señalar, sin embargo, que en muchos países el sector formal urbano abarca una proporción minoritaria de la fuerza de trabajo. En consecuencia, aun con elevadas tasas de generación de empleo de parte de este sector, en muchos casos el aumento del empleo formal es limitado en términos absolutos y respecto de las necesidades de la población. Por lo tanto, se requieren medidas adicionales para dinamizar la creación de puestos de trabajo productivos.

<sup>11</sup> En comparación con el mismo trimestre del año anterior, en el tercer trimestre de 2006 la población económicamente activa de las seis principales áreas metropolitanas brasileñas creció un 3,7%, mientras que, en el promedio de 2005, este incremento fue de solo un 1,1%.





## Capítulo V

# Sector externo

---

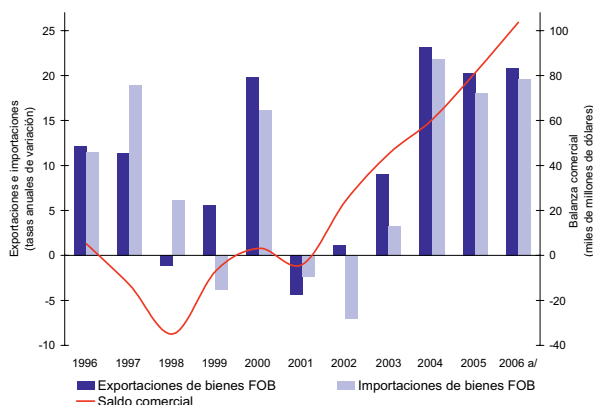
## A. La cuenta corriente de la balanza de pagos

---

### 1. El comercio de bienes y servicios

Se estima que en 2006 la suma de exportaciones e importaciones de bienes de América Latina llegó a 1,2 billones de dólares, lo que equivale al 45% del PIB de la región, en tanto que el comercio total se incrementó un 20% durante el año. Las ventas externas aumentaron un 21% y las importaciones crecieron un 20%; estas cifras fueron muy similares a las alcanzadas en 2005. En términos reales, las exportaciones de bienes se elevaron un 7,1%, mientras que las importaciones aumentaron un 12,9%. Se prevé que el saldo de la balanza de bienes de América Latina registre un incremento de 22.400 millones de dólares, es decir, de un 27% con respecto a 2005, y supere por más del 80% al de 2004. Por quinto año consecutivo, la región tuvo un saldo positivo en esta cuenta de 103.000 millones de dólares, lo que representa un 3,7% del PIB de la región; sin embargo, solamente ocho países (Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Ecuador, Perú y República Bolivariana de Venezuela) tuvieron un superávit en la balanza de bienes, es decir, un país menos que en 2005 (Uruguay). Bolivia, Chile, Perú, Ecuador y República Bolivariana de Venezuela registraron los mayores incrementos en el saldo de la balanza de bienes (153,2%, 140,6%, 65,1%, 52,1% y 33,8%, respectivamente). Cabe señalar que estos países, cuyas ventas externas tuvieron el comportamiento más dinámico, son exportadores de bienes de industrias extractivas que evolucionaron favorablemente en los mercados internacionales (véase el gráfico V.1).

Gráfico V.1  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: EVOLUCIÓN DEL COMERCIO EXTERIOR, 1996-2006**  
*(Exportaciones e importaciones en tasas anuales de variación; saldo comercial en miles de millones de dólares)*



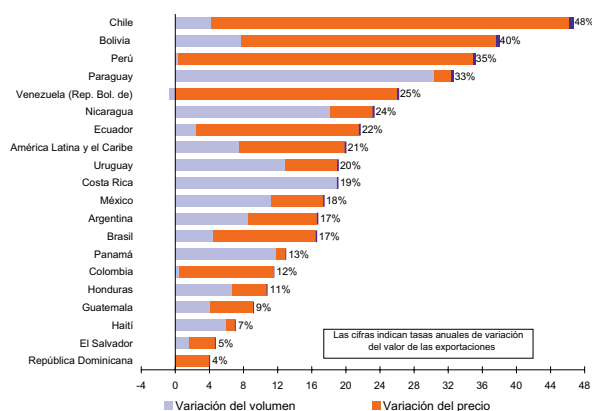
**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

<sup>a</sup> Cifras preliminares.

Se prevé asimismo que en 2006 las ventas externas de América del Sur registren un aumento del 24%, es decir, nueve y dos puntos porcentuales por debajo de los incrementos registrados en 2004 y 2005, respectivamente. Por su parte, las ventas externas de Centroamérica crecieron un 13,5%, cifra muy similar a la de 2005, pero dos puntos porcentuales por encima de la cifra de 2004. Cabe destacar que el mayor dinamismo del valor de las exportaciones de América del Sur obedeció al notable aumento del precio del petróleo, el gas natural y el cobre.

Del crecimiento de un 21% de las exportaciones regionales, 13 puntos porcentuales corresponden a la variación de precios, mientras que el resto es atribuible a la expansión del volumen exportado. Chile y Bolivia, con cifras del 48% y el 40%, respectivamente, registraron el mayor aumento de las exportaciones, seguidos por Perú (35%) y República Bolivariana de Venezuela (25%). Precisamente a estos cuatro países, que son productores de petróleo o minerales, correspondieron los aumentos de precios más pronunciados. La mejora de las exportaciones atribuida a la variación de precios para las tres economías más grandes de la región, Argentina, Brasil y México, fue un 8%, un 12% y un 5%, respectivamente. En cuanto al volumen exportado, seis países registraron incrementos superiores a 10 puntos porcentuales: Paraguay —que encabezó la lista con un aumento del 15,7%— Costa Rica, Nicaragua, México, Panamá y Uruguay. En todos los demás países de la región se produjo un aumento del volumen exportado por debajo del promedio regional (véase el gráfico V.2). El volumen exportado se expandió un 8,6% en Argentina y un 4,5% en Brasil.

Gráfico V.2  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: VARIACIÓN PORCENTUAL DE LAS EXPORTACIONES DE BIENES FOB, SEGÚN PRECIO UNITARIO Y CANTIDADES, 2006<sup>a</sup>**



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

<sup>a</sup> Cifras preliminares.

Si se analizan con más detalle las exportaciones de las dos economías más importantes de América del Sur, se observa un incremento del 14% de las exportaciones de Argentina entre diciembre y septiembre de 2006, comparadas con similar período de 2005, debido al crecimiento de las exportaciones de manufacturas de origen industrial (23%) y de manufacturas de origen agropecuario (14%). Las exportaciones de bienes primarios, en cambio, crecieron un 5%; cabe recordar que el precio de la soja ha disminuido en 2006. En el caso de Brasil, las exportaciones se intensificaron en similar período un 16,3%, entre las que se destacan los aumentos de las exportaciones de bienes semimanufacturados (19%) y manufacturados (14,8%), en tanto que las ventas externas de bienes primarios crecieron un 16,3%.

En 2006, las compras externas de los países de la región se incrementaron un 20%, es decir, 1,5 puntos porcentuales más que en 2005, pero dos puntos porcentuales menos que en 2004. Todos los países de la región aumentaron sus importaciones. Bolivia, Brasil, Paraguay, República Bolivariana de Venezuela y Uruguay registraron el mayor crecimiento porcentual de las importaciones de bienes. Del crecimiento de un 20% de las importaciones regionales, 4,4 puntos porcentuales corresponden a la variación de precios, mientras que el resto es atribuible al incremento del volumen importado. Los países que registraron la mayor expansión del volumen importado fueron Paraguay, Uruguay y República Bolivariana de Venezuela, con un 34,6%, 21,6% y 27,2%, respectivamente.

Al igual que en el caso de las exportaciones, las importaciones de los países de América del Sur tuvieron una dinámica mayor que la de los países de Centroamérica. En los primeros, el incremento fue del 24% en 2006, mientras

que en los últimos fue de un 14%. Esta diferencia es aun mayor si nos remontamos a 2004, cuando se registró un alza de las importaciones en esas subregiones del 34% y el 15%, respectivamente. Cabe destacar que por cuarto año consecutivo aumentan las importaciones en América Latina. En el período 2002-2006, las importaciones de los países de América Latina se incrementaron un 78%, mientras que el PIB aumentó un 68%. Este resultado reflejó en buena medida las cifras alcanzadas por Brasil, cuyo cociente entre el crecimiento de las importaciones y el crecimiento del PIB fue 0,9, el menor de la subregión. En otros cinco países (Chile, Guatemala, Haití, República Bolivariana de Venezuela y República Dominicana) este

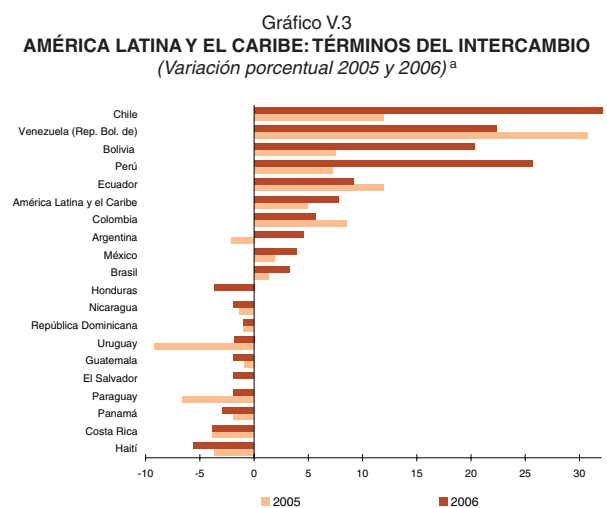
cociente fue inferior a 1,3. En Argentina, Costa Rica y Uruguay se registraron los mayores valores para este indicador: 2,7, 1,9 y 2, respectivamente.

La suma de las exportaciones e importaciones de servicios llegó a 173.000 millones de dólares, equivalentes al 6,2% del PIB de la región, y representó una expansión cercana a 17.500 millones de dólares con respecto a 2005. Se estima que las exportaciones de servicios aumentaron un 10%, en tanto las importaciones crecieron un 12%. La balanza de servicios registró un saldo negativo de 21.300 millones de dólares, equivalentes al 0,8% del PIB, lo que representó con respecto a 2005 una reducción de 3.300 millones de dólares en esta cuenta.

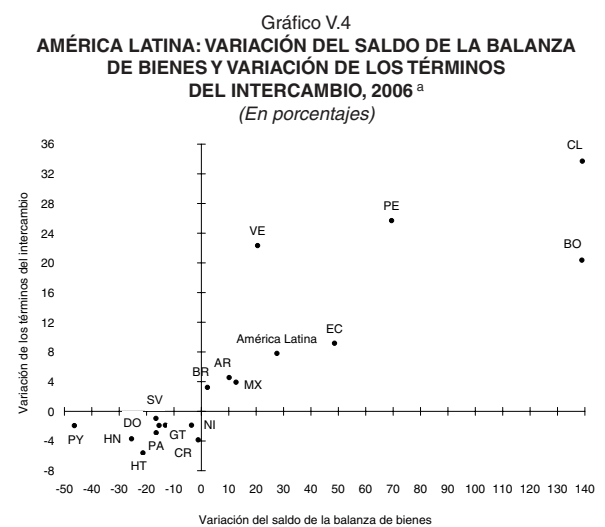
## 2. Términos del intercambio

Entre 2001 y 2006, los términos del intercambio de América Latina han acumulado una mejora del 21,1%. Las cifras preliminares de 2006 indican que el alza fue de un 7,8%. Esta variación positiva responde a un aumento del precio de las exportaciones del 12,9% mientras que el de las importaciones se elevó un 4,4% (véase el gráfico V.3). Al igual que en 2005, el incremento se concentra en los países exportadores de petróleo, minerales y metales; Chile, Perú y República Bolivariana de Venezuela registraron los mayores aumentos de los términos del intercambio al alcanzar variaciones del 33,7%, 25,7% y 20,4%,

respectivamente. Por otra parte, los importadores netos de productos energéticos sufrieron un nuevo deterioro, aunque fue menor que el de 2005. La variación del saldo de la balanza de bienes estuvo positivamente correlacionada con la variación de los términos del intercambio. Si se excluye a Uruguay —que pasó de un superávit en 2005 a un saldo negativo en 2006, por lo que registró una variación porcentual muy elevada en el saldo de la balanza de bienes—, la correlación entre esas variables fue 0,73. Si se incluye a ese país, el resultado es 0,28 (véase el gráfico V.4).



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

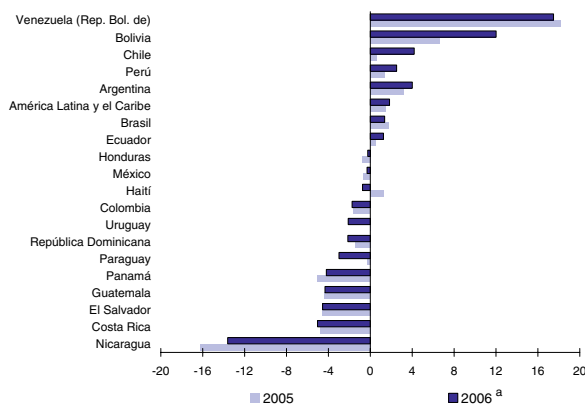


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.  
<sup>a</sup> Cifras preliminares.

### 3. La cuenta corriente en su conjunto

Se estima que en 2006 la región registrará por cuarto año consecutivo —un hecho sin precedentes en América Latina— un superávit en la cuenta corriente de la balanza de pagos de 51.000 millones de dólares, equivalentes al 1,8% del PIB regional (véase el gráfico V.5). Esto representa un aumento del 43% con respecto a 2005 y del 147% con respecto a 2004. Ocho países registraron un saldo positivo en esa cuenta: Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Ecuador, Haití, Perú y República Bolivariana de Venezuela, (véase el gráfico V.5). De estos, los mayores incrementos fueron los de Bolivia, Chile, Ecuador y Perú. Cabe destacar que la balanza de cuenta corriente de Chile pasó de 703 millones de dólares a 5.900 millones de dólares, aumento que equivale al 4,2% del PIB de ese país; la de Bolivia se expandió 670 millones de dólares, equivalentes al 6,2% de su PIB. El superávit en la cuenta corriente de República Bolivariana de Venezuela se incrementó un 3,2% del PIB, en tanto que Perú y Ecuador registraron mejoras equivalentes al 1,3% y el 0,7% de sus respectivos PIB. Con excepción de Haití, todos los países que presentaron un saldo positivo en esta cuenta pertenecen a América del Sur. Se estima que la cuenta corriente de esta subregión presente un saldo positivo de 60.000 millones de dólares, equivalentes al 3,4% de su PIB. Asimismo, los países de Centroamérica siguieron mostrando un saldo negativo y se prevé que va a ser muy similar al registrado en 2005.

Gráfico V.5  
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: CUENTA CORRIENTE  
(En porcentajes del PIB en dólares corrientes)



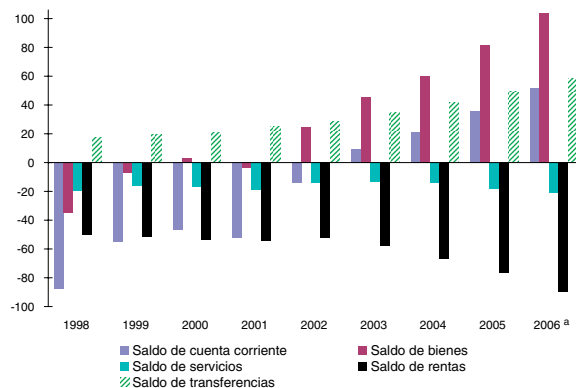
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

<sup>a</sup> Cifras preliminares.

En 2006, la balanza de bienes superó por 22.400 millones de dólares el resultado de 2005, mientras que la balanza de transferencias corrientes mejoró su saldo por 9.400 millones de dólares con respecto a similar período. Este último refleja un incremento de las remesas de trabajadores en el exterior, que han cobrado mucha importancia en la región en los últimos años, sobre todo en México —que recibe más del 40% de las transferencias de la región—, pero también en Ecuador y Centroamérica, lo que ha permitido a estos países mejorar sus cuentas externas.

Por otra parte, tanto el saldo de la balanza de servicios como el de la balanza de rentas continuaron siendo negativos y profundizaron su déficit por 3.300 millones de dólares y 13.000 millones de dólares, respectivamente, (véase el gráfico V.6). Con relación a la balanza de servicios, el déficit en los servicios no factoriales se ha incrementado significativamente a partir de 2005, sobre todo por el encarecimiento de los costos de los fletes marítimos debido al aumento del precio del petróleo y la expansión de la demanda de buques asociada al comercio de China. Con respecto a la balanza de rentas, se ha producido un incremento en las remesas de utilidades y dividendos al exterior. Se destaca el caso de Chile, que en el primer semestre de este año registra remesas al exterior de utilidades e intereses superiores al 90% con respecto a igual semestre de 2005. En cambio, Argentina, debido a la operación de canje de deuda externa, mejoró el saldo de los intereses con respecto a 2005.

Gráfico V.6  
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: ESTRUCTURA DEL SALDO  
EN CUENTA CORRIENTE, 1998-2006<sup>a</sup>  
(En miles de millones de dólares)

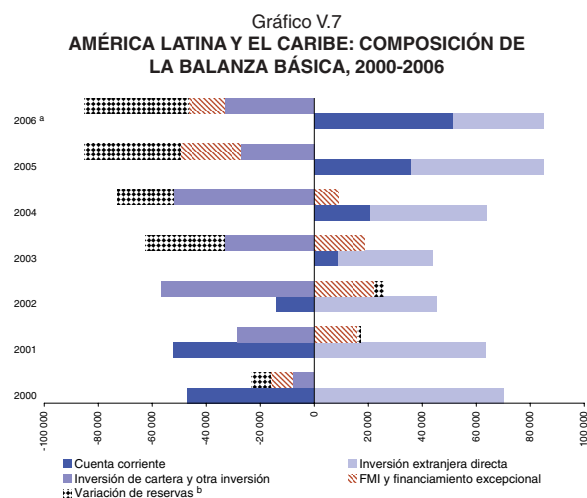


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

<sup>a</sup> Cifras preliminares.

## B. Movimientos de capital

La región de América Latina y el Caribe presentó en 2006 un saldo en las balanzas de capital y financiera<sup>1</sup> cercano al equilibrio, en las que las corrientes netas de capitales financieros<sup>2</sup> mostraron un resultado negativo superior al del año anterior (1,2% del PIB). La inversión extranjera directa (IED) neta, por su parte, sufrió una merma con relación al 2005, por lo que representó un 1,2% del PIB (véase el gráfico V.7).



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

<sup>a</sup> Estimaciones.

<sup>b</sup> Una variación negativa de reservas significa una acumulación.

Las corrientes de capitales financieros se han visto influenciadas por las operaciones de emisión y reestructuración de deuda y constitución de activos en el exterior por parte del sector público, así como por las estrategias de financiamiento e inversión del sector privado. A pesar del alza de las tasas de interés de Estados Unidos en el primer semestre, la liquidez en los mercados internacionales siguió siendo un factor que influyó en gran medida en la receptividad de los títulos financieros emitidos por los países de la región en plazas internacionales. Las inversiones de agentes extranjeros en los mercados de América Latina y el Caribe, por su parte, se vieron favorecidas por un mayor desarrollo y apertura de los mercados internos y por la prevalencia de tasas de

interés reales elevadas, como ocurrió en el caso de Brasil, además de la apreciación nominal de las monedas.

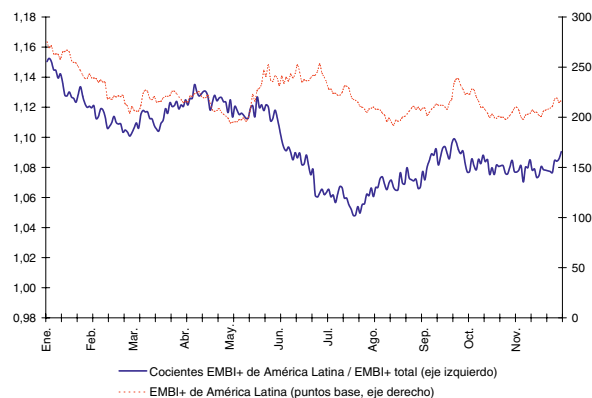
Las colocaciones de bonos en los mercados internacionales por parte de los países de la región fueron frecuentes en los primeros cuatro meses del año, al igual que las operaciones de reestructuración de los perfiles de la deuda, como rescates de títulos más costosos y con vencimiento cercano y canjes de títulos de deuda externa por bonos internos denominados en moneda nacional, como lo que sucedió el año anterior. Esto se dio en un contexto en que el nivel de la tasa de interés de referencia de Estados Unidos siguió siendo baja, a pesar del aumento, y por lo tanto no fue suficiente para mitigar la liquidez reinante en los mercados.

En mayo se produjo un episodio de mayor volatilidad en los mercados financieros, ante las expectativas de mayor inflación en Estados Unidos y el consecuente endurecimiento de la política monetaria, que se traduciría en más alzas, y más acentuadas, de la tasa de interés. Esta fue una perturbación pasajera, pero que se tradujo en un aumento del riesgo y una consecuente suspensión de la colocación de títulos en los mercados internacionales y el retiro de los inversionistas extranjeros de las plazas latinoamericanas, fenómeno que provocó una baja de los índices bursátiles y una depreciación cambiaria en algunos países, sobre todo en los mercados y monedas que registraron mayor apreciación en el 2005, como Brasil y Colombia. El riesgo país de América Latina, medido por el EMBI+, registró un alza en virtud de la cual ascendió a 239 puntos base en mayo, después de haber registrado en abril su mínimo histórico, de 199 puntos base. Durante el episodio del mes de mayo, en América Latina el riesgo país registró una acentuación más moderada y una corrección más rápida en comparación con los demás mercados emergentes (véase el gráfico V.8). Este indicador registró una tendencia decreciente a partir de fines de junio y repuntó en el último trimestre para terminar en 217 puntos base en noviembre. En ello influyeron los procesos electorales que tuvieron lugar en algunos países de la región y la incertidumbre que despertaba el comportamiento económico de Estados Unidos y el efecto que este podría tener en la economía mundial; de hecho, esa incertidumbre tuvo repercusiones en todos los mercados emergentes.

<sup>1</sup> Incluida la partida errores y omisiones.

<sup>2</sup> Las corrientes de capitales financieros se definen como el saldo de las balanzas de capital y financiera (incluidos errores y omisiones) menos la corriente neta de inversión extranjera directa.

Gráfico V.8  
RELACIÓN ENTRE LOS ÍNDICES EMBI+ DE AMÉRICA LATINA  
Y TOTAL, 2006



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

En cuanto a las operaciones financieras de los países de la región en los mercados internacionales, en el transcurso del año destaca el regreso de Argentina a las emisiones internacionales, por primera vez después de la moratoria de diciembre de 2001. El gobierno colocó en marzo 500 millones de dólares del bono Bonar V, como parte de un plan de emisiones por un total de 1.500 millones. A principios de mayo y a fines de julio se hicieron las dos emisiones restantes, cada una de ellas por 500 millones de dólares. Argentina volvió a los mercados internacionales con la emisión del Bonar VII en septiembre y en diciembre, en ambos casos por 500 millones de dólares. Además de las colocaciones en plazas internacionales, Argentina realizó varias ventas directas de bonos a la República Bolivariana de Venezuela, que se estiman en un total de más de 2.000 millones de dólares hasta noviembre. Estos dos países hicieron la emisión del “bono del sur” en ese mismo mes por un monto de 1.000 millones de dólares; el bono fue emitido en República Bolivariana de Venezuela y consistió en un 50% de títulos de interés y capital cubierto venezolanos, con plazo de vencimiento en 2017, en un 30% de bonos argentinos Boden 2012 y en un 20% de bonos Boden 2015; estos últimos habían sido vendidos anteriormente a la República Bolivariana de Venezuela.

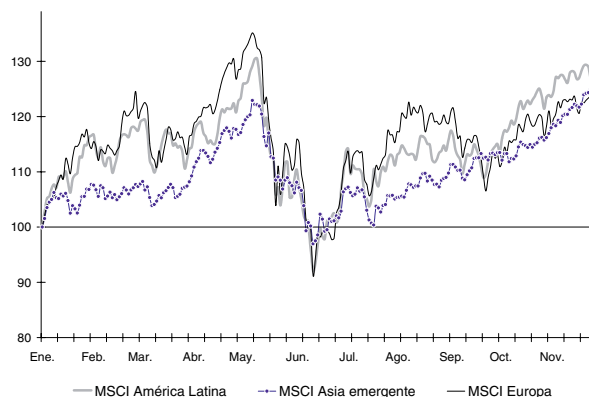
Otra operación importante fue la emisión internacional de bonos denominados en reales brasileños con plazo de vencimiento en 2022, en la que ha sido la emisión internacional a más largo plazo realizada por Brasil de títulos denominados en moneda nacional. Estos bonos fueron emitidos en tres ocasiones: en septiembre (750 millones de dólares), octubre (300 millones) y diciembre (346 millones). Por su parte, México colocó en marzo bonos a 11 años de plazo por un total de 3.000 millones de dólares, en la mayor emisión de títulos de referencia

denominados en moneda extranjera que ha realizado el país a la fecha. El objetivo de esta emisión fue captar fondos para retirar del mercado 2.900 millones de dólares en títulos de deuda más costosa. Tal como México, otros países —incluidos Brasil, Colombia, Ecuador y Uruguay— han realizado operaciones de rescate y otras operaciones de reestructuración de deuda externa. Las emisiones brutas de bonos de América Latina y el Caribe registraban hasta septiembre un total de 30.600 millones de dólares, un 12% menos que las emisiones realizadas en el mismo período del año anterior.

Cabe destacar la capacidad de algunos países de crear las condiciones en los mercados internos que permiten que una parte cada vez mayor del financiamiento público se haga dentro del país, en lugar de las plazas internacionales. Esto refleja una tendencia a la disminución de la proporción de la deuda externa en la deuda pública total. Aunque ello no se traduce necesariamente en una reducción de la deuda pública, esa es la tendencia verificada en la región.

De hecho, los mercados internos han registrado mayor actividad tanto en términos de emisiones públicas como privadas, así como el desarrollo de nuevos índices (como el IPC CompMx creado en octubre por la Bolsa Mexicana de Valores), de nuevos instrumentos (como el Merval Bonos Indexados establecido en septiembre por el Mercado de Valores de Buenos Aires) y de nuevas operaciones (como el auge en las emisiones de títulos financieros contra activos (*securitization*) en Brasil). La ampliación de las oportunidades de inversión invitó a la participación de inversionistas extranjeros, que retomaron la búsqueda de rentabilidad después de la aversión al riesgo observada en el mes de mayo, lo que se tradujo en una afluencia de capitales a la región (véase el gráfico V.9).

Gráfico V.9  
ÍNDICE MORGAN STANLEY CAPITAL INTERNACIONAL DE LOS  
MERCADOS EMERGENTES, 2006  
(Series diarias, índice 2 de enero de 2006=100)



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



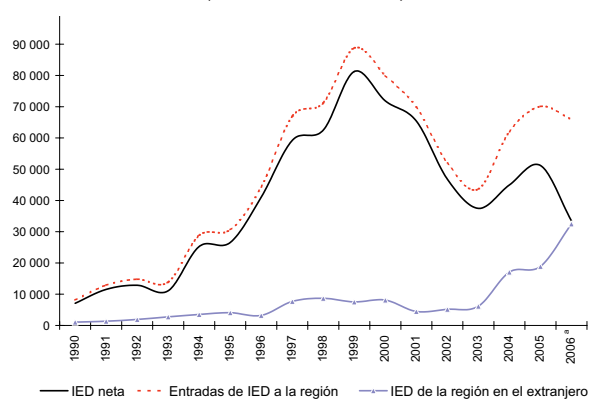
En suma, a medida que los mercados internos se desarrollan, comienzan a convertirse en una alternativa importante de financiamiento público y privado; por otra parte, a medida que aumentan las emisiones y las operaciones financieras en los mercados internos, estos van creciendo tanto en magnitud como en liquidez y se vuelven más atractivos.

En términos de las corrientes netas de capitales financieros, un factor condicionante del saldo negativo registrado por la región fue la constitución de activos en el exterior. Aunque desde el punto de vista contable estas corrientes equivalen a una salida de capitales, en realidad respondieron fundamentalmente a una “no entrada” de capitales. En el 2006, dos países se destacaron en este tipo de operaciones: Chile y República Bolivariana de Venezuela. Los activos creados por ambos en el exterior han adquirido grandes proporciones y su constitución obedece a decisiones de política fiscal, cambiaria y monetaria.

En muchos casos, la actividad consignada en los mercados financieros internos ha respondido a estrategias de financiamiento de adquisiciones, en particular de empresas extranjeras. Este fenómeno se ha producido paralelamente a la evolución favorable de la economía regional y la expansión de empresas latinoamericanas que operan en determinados sectores, sobre todo en el de materias primas.

En consecuencia, las inversiones directas realizadas en el extranjero por los países de la región han crecido significativamente en los últimos dos años. No obstante, América Latina y el Caribe tradicionalmente ha sido receptora de inversión extranjera directa (IED) y las corrientes de inversión en el extranjero solo han adquirido mayor importancia en los últimos tiempos, por lo que la disparidad en las corrientes absolutas ha garantizado un aumento en la IED neta. Sin embargo, en 2006 el notable auge de la inversión directa de la región en el extranjero, unido a una leve retracción de la corriente de IED recibida, se tradujo en una disminución de la IED neta (véase el gráfico V.10). Esta corriente neta representó un 1,2% del PIB, porcentaje que se compara con el 2,1% en 2005. Tal comportamiento de la inversión en el exterior en 2006 responde en gran medida a la adquisición de una empresa canadiense del sector metalero por parte de una empresa brasileña, operación que ascendió a cerca de 17.000 millones de dólares. A su vez, las entradas de IED se vieron afectadas por varias operaciones de venta de activos de empresas extranjeras a empresas nacionales, además de la apreciación del tipo de cambio.

Gráfico V.10  
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA  
(En millones de dólares)



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

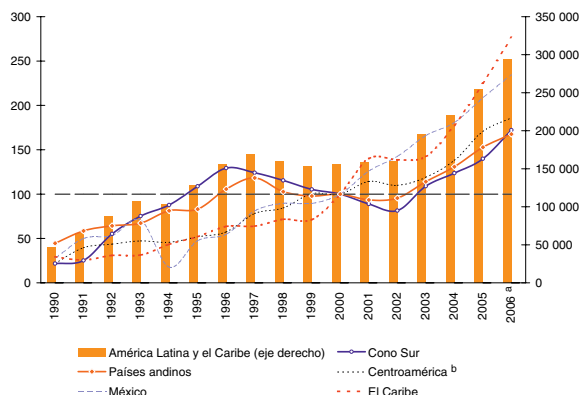
\* Estimaciones.

A raíz de los movimientos de capitales durante el año, se espera que la balanza de capital y financiera regional registre un saldo cercano al equilibrio. La conjunción de este resultado con el excedente de la cuenta corriente se tradujo nuevamente en una gran acumulación de reservas en la generalidad de los países de la región, estimada en un 1,4% del PIB.

El acervo de reservas internacionales de América Latina y el Caribe ascendía en septiembre a cerca de 295.000 millones de dólares, lo que representaba un crecimiento del 16% respecto del registro correspondiente al final de 2005 (véase el gráfico V.11). Por tercer año consecutivo, la subregión del Caribe registró un crecimiento de este agregado superior al 20%, con tasas que en el 2004 y 2005 fueron las más elevadas de todas las subregiones. Este incremento responde en gran parte al resultado de Trinidad y Tabago. Hasta septiembre de 2006, el Caribe mostraba un crecimiento del 23% del saldo de reservas internacionales, aumento solamente igualado por el del Cono Sur, la subregión con el mayor saldo absoluto. En las restantes economías emergentes se registraba hasta septiembre un crecimiento de las reservas internacionales estimado en un 23% (véase el gráfico V.12). China, que representa alrededor del 40% de las reservas de las economías emergentes, mostró un alza de sus reservas de un 20% en el mismo período. Estos comportamientos siguen siendo un factor importante de respaldo a los elevados déficit gemelos de los Estados Unidos.



Gráfico V.11  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: RESERVAS INTERNACIONALES**  
 (Índice 2000=100 y millones de dólares)

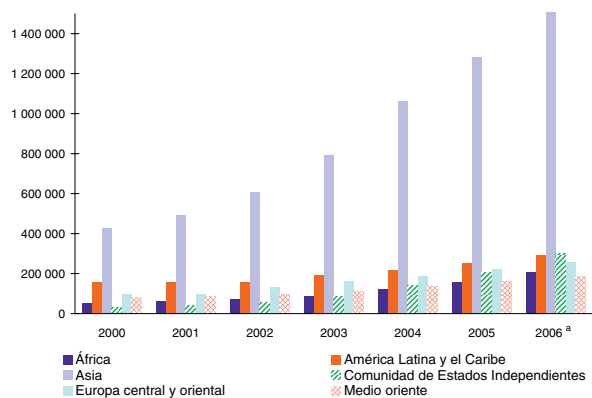


**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información del Fondo Monetario Internacional.

<sup>a</sup> Datos hasta septiembre.

<sup>b</sup> Incluye Haití y República Dominicana.

Gráfico V.12  
**RESERVAS INTERNACIONALES DE AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE Y OTROS MERCADOS EMERGENTES**  
 (En millones de dólares)



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

<sup>a</sup> Estimaciones.

Al resultado de la deuda externa han contribuido, además de las operaciones financieras descritas, las medidas de alivio de la deuda externa y los pagos anticipados a organismos internacionales.

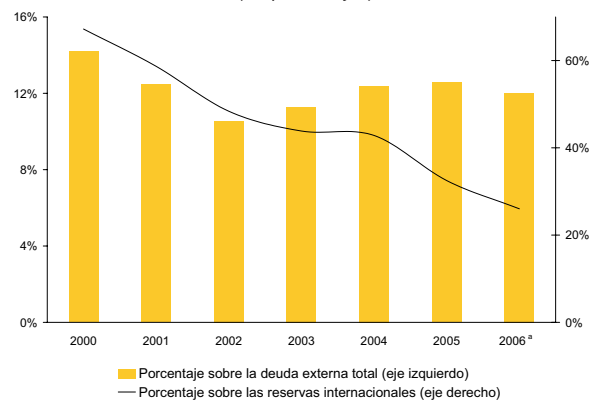
La Iniciativa para el Alivio de la Deuda Multilateral fue aprobada por el Fondo Monetario Internacional en enero y por el Banco Mundial en marzo y benefició a Bolivia, Guyana, Honduras y Nicaragua. En noviembre, el Banco Interamericano de Desarrollo, el mayor acreedor multilateral

de la región, anunció la creación de un mecanismo de condonación de la deuda de los mismos países y Haití, que se definirá en la asamblea de gobernadores de ese organismo en enero de 2007.<sup>3</sup>

Tras la liquidación de la totalidad de las deudas de Argentina y Brasil con el Fondo Monetario en 2005,<sup>4</sup> en 2006 Uruguay pagó anticipadamente toda su deuda con ese organismo, que ascendía a cerca de 2.400 millones de dólares. Además, Uruguay pagó anticipadamente al Banco Mundial y al Banco Interamericano de Desarrollo un total de 420 millones, mientras México pagó 9.000 millones. Brasil, por su parte, liquidó su deuda con el Club de París, que sumaba 2.600 millones de dólares, por medio de varios pagos efectuados durante el primer semestre.

Como consecuencia de todo ello, se prevé una nueva disminución del acervo de deuda externa, que representaría en 2006 alrededor del 24% del PIB. Además de reducir el saldo, los países de la región han hecho un esfuerzo para cambiar la composición de la deuda externa, en el sentido de diversificar las monedas de denominación (en muchos casos mediante el canje de deuda externa por interna), de aumentar la proporción de deuda contratada a tasa fija y de reducir la proporción de deuda externa a corto plazo (véase el gráfico V.13). Con respecto a esta última, cabe señalar que, en 2006 y en la mayoría de los países, la deuda correspondiente al sector público es reducida, por lo que el total está compuesto en su mayor parte por deuda externa privada a corto plazo. Esta estrategia ha contribuido a atenuar la vulnerabilidad externa de la región.

Gráfico V.13  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: DEUDA EXTERNA A CORTO PLAZO**  
 (En porcentajes)



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

<sup>a</sup> Estimaciones.

<sup>3</sup> Haití accedió en noviembre al punto de decisión en el marco de la Iniciativa para la reducción de la deuda de los países pobres muy endeudados (PPME), lo que lo faculta para recibir el alivio de deuda proporcionado por ese programa.

<sup>4</sup> El pago de Argentina se hizo efectivo en enero de 2006.

## América del Sur





## Argentina

El nivel de actividad económica se expandió con intensidad por cuarto año consecutivo, de tal modo que el aumento del PIB en 2006 se estima en un 8,5%. Todos los componentes de la demanda crecieron considerablemente, pero en los casos de la absorción interna y, en particular, del comportamiento de la inversión, este crecimiento fue aun más marcado. El consumo registró una suba apreciable aunque coherente con el producto, por lo que el coeficiente de ahorro interno se mantuvo muy por encima de los niveles de la década anterior. Por otra parte, se produjo una desaceleración del crecimiento de las exportaciones en términos de volumen, pero el alza de algunos precios internacionales y la menor elasticidad de las importaciones respecto de la demanda interna permitieron que la balanza comercial continuara arrojando un superávit considerable y registrara un valor similar al del año anterior. En consecuencia, la cuenta corriente de la balanza de pagos volvió a ser ampliamente positiva. El notable desempeño de la recaudación de impuestos permitió que, en un contexto de una marcada suba del gasto de gobierno público, el superávit primario del sector público consolidado superara el 3% del PIB, pese a la reducción del saldo de las jurisdicciones provinciales. La mejora de los indicadores sociales de pobreza e indigencia prosiguió, sustentada una vez más en el aumento del empleo, superior a la expansión de la oferta de trabajo, y de las remuneraciones reales. A comienzos de año la creciente tasa de inflación había provocado preocupación pública, por lo que las autoridades recurrieron al seguimiento y la intervención en la fijación de precios en sectores sensibles. De hecho, se produjo una desaceleración de la tasa de variación del índice de precios minoristas, aunque tanto los precios no regulados del IPC como el índice de precios implícitos del PIB mantuvieron el ritmo de aumento del año anterior.

En un marco macroeconómico que sigue siendo evidentemente expansivo, al proyectarse un crecimiento en torno al 7,5% para el 2007, y superado ya el proceso de recuperación de la aguda crisis de comienzos del decenio, se plantea la posibilidad de una transición a una etapa de crecimiento sostenido. A mediano plazo, esto parece suponer el afianzamiento de las corrientes de ahorro, inversión (en términos agregados y en sectores en que pueden producirse cuellos de botella, entre otros el energético) y exportaciones, y el establecimiento de patrones distributivos adecuados desde el punto de vista

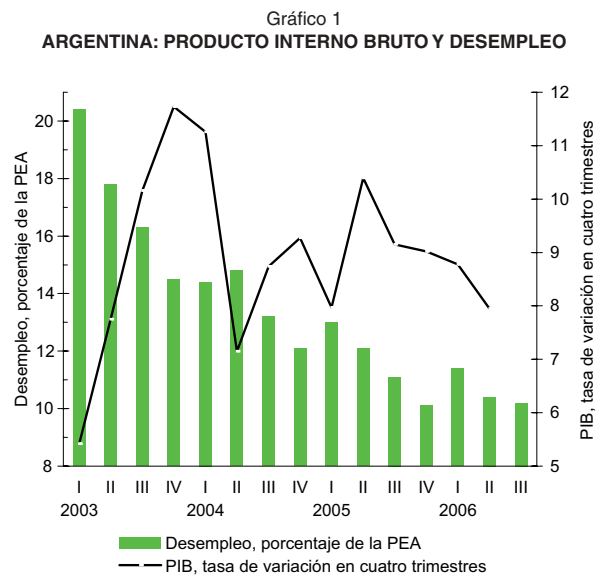
social. Más a corto plazo, aparecen como temas importantes la correspondencia entre el crecimiento de la oferta y la demanda agregada y el mantenimiento de los excedentes externos y fiscales, que habían contribuido en gran medida a ampliar los márgenes de la gestión económica.

Durante el año 2006, la política fiscal evolucionó sin grandes presiones, dado el aumento sostenido de la recaudación. De hecho, en los primeros nueve meses del año, los ingresos corrientes del sector público nacional se elevaron poco más del 23%. En todas las categorías tributarias se observaron considerables incrementos, que

fueron aún más acentuados en el caso de los aportes y las contribuciones a la seguridad social, cuyas tasas de incremento superaron el 40% como resultado de la suba del número de cotizantes (proporcionalmente mucho mayor que el crecimiento de la población y del empleo total, lo que refleja una mayor formalización del trabajo) y de las alzas salariales. Esta categoría aportó entonces cerca del 16% de los ingresos (13,4% en 2005). Los gravámenes al valor agregado y a las ganancias y el patrimonio siguieron contribuyendo más de la mitad de la recaudación tributaria (55%), mientras que los aplicados al comercio exterior aportaron el 13%. Por otra parte, los gastos primarios se elevaron más aceleradamente que los recursos (28%). Como venía ocurriendo en años anteriores, la inversión pública mostró un intenso aumento, de modo que los gastos de capital crecieron más del 60%. Aunque el superávit primario del sector público se redujo respecto del año anterior (en parte debido al menor excedente de las cuentas provinciales), su magnitud siguió siendo considerable. Por lo tanto, el saldo financiero del gobierno nacional volvió a ser positivo. En este contexto, el gobierno inició las negociaciones formales por la normalización de la deuda con el Club de París (6.300 millones de dólares), después de haber cancelado a comienzos del año el total de sus deudas con el Fondo Monetario.

El exceso de oferta de divisas permitió que en apenas nueve meses el banco central recuperara el nivel de reservas internacionales de diciembre de 2005, anterior al pago de la deuda con el Fondo Monetario. La expansión de la base monetaria derivada de la política de intervención en el mercado de cambios y de acumulación de reservas fue esterilizada en parte mediante la colocación de títulos del banco central, la recuperación de redescuentos y créditos al gobierno, y el incremento de los encajes bancarios. Todo lo anterior contribuyó a desacelerar la expansión de los medios de pago en comparación con el año anterior, aunque los depósitos a plazo fijo registraron un notable aumento, del orden del 30%. Simultáneamente, se produjo un alza gradual de las tasas de interés aplicables a las operaciones del Banco Central de la República Argentina. De todos modos, el crédito bancario al sector privado mantuvo un rápido ascenso, superior al 40% interanual. El aumento generalizado de los mecanismos crediticios se centró en el segmento destinado al consumo.

El volumen de consumo privado siguió creciendo dinámicamente, lo que concurrió con el incremento del producto. Entretanto, se aceleró la expansión del consumo público, pese a lo cual este siguió siendo inferior a la variación del PIB. El ahorro nacional agregado cubrió holgadamente las necesidades de fondos para inversión. El dinamismo de las obras públicas y de la edificación privada, estimuladas por una sostenida demanda, que se reflejó en el precio de las propiedades, favoreció



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

el vigoroso crecimiento del gasto en construcción. La inversión en equipos duraderos mostró incrementos menos acentuados, pero también considerables. En todo el año, el coeficiente de formación de capital a precios constantes habría superado el 21%.

La expansión de la oferta abarcó tanto a los sectores productores de bienes como de servicios; en cambio, el producto agropecuario sufrió un descenso. Las condiciones climáticas adversas contribuyeron a una reducción de la cosecha de granos de casi 7 millones de toneladas respecto de la cosecha del ciclo anterior, aunque la campaña 2005-2006, caracterizada por un nuevo récord de producción de soja y una reducción del volumen cosechado de los principales cereales, resultó ser la segunda en magnitud en términos históricos. Para el ciclo 2006-2007 se prevé un nuevo aumento de la superficie sembrada de soja y una gran expansión de las dedicadas al cultivo de maíz y girasol.

Se observó un incremento de la demanda internacional de carne bovina, ante lo cual las autoridades reaccionaron otorgando especial prioridad al abastecimiento del mercado interno, lo que dio origen, entre otras cosas, a la consecución de acuerdos sobre fijación de precios y el establecimiento de restricciones a la exportación. En los primeros ocho meses del 2006, tanto la faena registrada como la producción, y sobre todo las exportaciones, sufrieron descensos con respecto al mismo período del año anterior. Pese a que el consumo de carne siguió en alza, las medidas de política también se tradujeron en bajas del precio del ganado vacuno en relación con el mes de diciembre de 2005.

El producto del sector minero tuvo escasas variaciones en 2006. La extracción de metales mostró cierta actividad, lo que se reflejó en mayores exportaciones, en tanto que la producción de petróleo se redujo. La evolución de los sectores productores de hidrocarburos y de energía atrajo la atención pública, en cuanto a la definición de los marcos contractuales y, en relación con estos, la fijación de precios, y al comportamiento de las inversiones, área en la cual se observó una mayor participación del sector público.

En los primeros 10 meses del año, la actividad industrial acumuló un incremento interanual del 7,6%. La expansión fue generalizada y las subas superiores al promedio se concentraron en tres sectores: la producción de automotores, en respuesta al dinamismo de las ventas internas y de las exportaciones; de minerales no metálicos, impulsada por la construcción, y de tabaco, esta última debido a la demanda interna de cigarrillos de menor precio. El aprovechamiento de la capacidad instalada siguió siendo elevado pero estable, lo que supone una expansión de la capacidad mediante inversiones con fines productivos que acompañaron a las subas de producción. Dentro de los servicios, destacó nuevamente la evolución de la telefonía celular.

En 2006 se produjo una desaceleración del alza de los precios al consumidor, entre otras cosas debido a los acuerdos sobre fijación de precios entre las autoridades y productores y comerciantes, y por las medidas de desincentivación de exportaciones de bienes de la canasta de consumo. En los primeros 10 meses del año, el IPC aumentó un 8% (9,8% en 2005), lo que obedeció fundamentalmente a un menor ritmo de aumento de los bienes (6,5%), mientras que los servicios siguieron presentando la misma tasa de variación (10,4%), impulsados por el marcado incremento de la demanda interna. Pese a la fluidez de la oferta de divisas, el tipo de cambio nominal sufrió una depreciación con respecto al dólar estadounidense (3% en nueve meses), lo que no evitó una revaluación real en relación con el dólar y una depreciación de más del 8% con respecto al euro, mientras el cambio real con la moneda brasileña se mantuvo estable.

El coeficiente entre el empleo urbano y la población urbana en el tercer trimestre de 2006 (41,6%) fue 0,5 puntos porcentuales superior al del mismo período de 2005. Esto favoreció una nueva contracción de la tasa de desocupación abierta de casi un punto porcentual, a un 10,2%. A principios del año, las autoridades establecieron una pauta informal de aumentos que orientó las negociaciones salariales. En promedio, las remuneraciones del sector privado (tanto formal como informal) crecieron cerca de un 15% en los primeros nueve meses (cifra que supera el 7% de los precios minoristas), mientras en el sector público tuvieron un alza aproximada del 10%.

Cuadro 1  
ARGENTINA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2004	2005	2006 <sup>a</sup>
<b>Tasas de variación anual</b>			
Producto interno bruto	9,0	9,2	8,5
Precios al consumidor	6,1	12,3	10,0 <sup>b</sup>
Salario medio real <sup>c</sup>	10,0	6,0	9,4 <sup>d</sup>
Dinero (M1)	38,0	26,8	25,6 <sup>e</sup>
Tipo de cambio real efectivo <sup>f</sup>	4,9	0,2	2,3 <sup>g</sup>
Relación de precios del intercambio	1,9	-2,1	4,5
<b>Porcentaje promedio anual</b>			
Tasa de desempleo urbano	13,6	11,6	10,4 <sup>d</sup>
Resultado global de la administración nacional/PIB	2,0	0,4	1,0
Tasa de interés pasiva nominal	2,7	3,9	6,5 <sup>h</sup>
Tasa de interés activa nominal	6,8	6,2	8,5 <sup>i</sup>
<b>Millones de dólares</b>			
Exportaciones de bienes y servicios	39 721	46 343	54 274
Importaciones de bienes y servicios	27 939	34 916	41 161
Saldo en cuenta corriente	3 446	5 789	8 473
Cuentas de capital y financiera	-10 398	2 294	4 931
Balanza global	-6 952	8 083	13 404

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

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares.

<sup>b</sup> Variación en 12 meses hasta noviembre de 2006.

<sup>c</sup> Industria manufacturera.

<sup>d</sup> Estimación basada en datos de enero a septiembre.

<sup>e</sup> Variación del promedio de enero a septiembre de 2006 respecto del mismo período del año anterior.

<sup>f</sup> Una tasa negativa significa una apreciación real.

<sup>g</sup> Variación del promedio de enero a octubre de 2006 respecto del mismo período del año anterior.

<sup>h</sup> Datos anualizados, promedio de enero a octubre.

<sup>i</sup> Datos anualizados, promedio de enero a noviembre.

La cuenta corriente de la balanza de pagos habría registrado un superávit de unos 8.400 millones de dólares, cifra que equivale a más del 4% del PIB y supera en cerca de 2.700 millones la del año anterior. Esto responde en primer término a un superávit del comercio de bienes y servicios que se mantuvo en niveles elevados y similares a los del año anterior (alrededor del 6,2% del PIB) y a que el balance negativo de las rentas (utilidades e intereses) se redujo por efecto de la reestructuración de la deuda pública efectuada en 2005 con respecto a los intereses devengables el año siguiente. Dado el saldo positivo de los movimientos de capitales del sector privado no financiero, se produjo un exceso de oferta de divisas, que tuvo como contrapartida cuantiosas compras oficiales, de modo que en noviembre las reservas internacionales superaron los 30.000 millones de dólares.

Se estima que las exportaciones de bienes ascendieron a más de 47.000 millones de dólares en 2006, un 17% más que el año anterior. Este significativo aumento es atribuible tanto a precios más altos como a un incremento del volumen. En todas las categorías se observaron subas de los valores exportados, aún más marcadas en el caso de las manufacturas. Las ventas de combustibles y productos energéticos fueron las que presentaron un menor crecimiento, producto de una acentuada caída del volumen, que se vio

compensada por alzas de los precios. La variación de las cantidades de bienes industriales (de base agropecuaria y otros) fue muy superior a la del agregado. El Mercosur amplió su participación como destino de las exportaciones (más del 20% en 10 meses), pero esta siguió siendo mucho menor que los registros de la década anterior.

Las importaciones de bienes se expandieron a una tasa del 20% interanual en el acumulado de los primeros 10

meses del año, principalmente a causa del incremento del volumen. Las compras de bienes de capital se elevaron a una tasa cercana al promedio, en tanto que las de bienes de consumo superaron a las de bienes intermedios, que fueron inferiores. Como en años anteriores, las importaciones desde los demás países integrantes del Mercosur representaron una fracción importante del total (37%).



## Bolivia

En 2006, la economía boliviana se vio beneficiada nuevamente por el contexto externo, que favoreció el incremento de los precios de las materias primas, especialmente de los metales y los hidrocarburos, lo que se tradujo en una mejora de los términos del intercambio de Bolivia del 20,4%. Para 2006, se estima un crecimiento económico del 4,5%, una inflación del 4,5% y un superávit de la cuenta corriente de 1.280 millones de dólares, equivalente al 12% del PIB. Asimismo, se observa una gran acumulación de reservas internacionales, una mejora del saldo fiscal y una reducción de la deuda externa de 1.735 millones de dólares, equivalente al 16,2% del PIB. Estos resultados tuvieron lugar en un ambiente político e institucional caracterizado por profundos cambios. A principios de julio se celebraron elecciones para elegir a los representantes de la Asamblea Constituyente, que se estableció el 6 de agosto. Además, se observan algunos signos de cambio institucional, como el decreto supremo emitido el 1° de mayo, en virtud del cual se nacionalizaron los hidrocarburos, y la modificación de la estrategia de integración de Bolivia, materializada en los acuerdos de cooperación en distintas áreas firmados con Cuba y República Bolivariana de Venezuela.

Con respecto a la política fiscal, el sector público no financiero (SPNF) registró un superávit del 6,4% hasta septiembre de 2006, en comparación con el déficit del 2,3% observado en 2005. La mejora del saldo fiscal obedece a la acumulación de depósitos de las prefecturas y los gobiernos municipales que, según estimaciones de la Unidad de Análisis de Políticas Sociales y Económicas (UDAPE) del Ministerio de Planificación del Desarrollo, alcanzarían aproximadamente un 70% de lo transferido a dichas instancias gubernamentales por concepto del impuesto directo a los hidrocarburos (IDH). Para el cierre del año 2006, se prevé un superávit del SPNF del 5,2% del PIB, en tanto que para el gobierno general se prevé un superávit del 4,1%. Por otra parte, la deuda externa se redujo un 35,2%, al pasar de 4.942 millones de dólares al cierre de 2005 a 3.207 millones en septiembre de 2006.

En cuanto a la política monetaria, el Banco Central de Bolivia cumplió el programa monetario establecido, pese a no haber suscrito un acuerdo con el Fondo Monetario Internacional. En los primeros nueve meses del año, los agregados monetarios M1, M2, M3 y M4 registraron un

incremento en términos reales. Este aumento fue absorbido por una demanda de dinero impulsada por la expansión económica y la sustitución monetaria a favor del boliviano. La base monetaria real se expandió un 5,8%, lo que se atribuye principalmente a un incremento de las reservas internacionales cercano al 60,1%. Dicho comportamiento fue compensado parcialmente por una disminución del crédito neto al sector público, en el marco del programa monetario del instituto emisor.

Se estima que la economía boliviana habría crecido un 4,5% en 2006; en el primer semestre del año registró una expansión del 4,8%. En un plazo más largo, se prevé que el crecimiento económico de Bolivia enfrentará riesgos, debido a dos factores. En primer lugar, en los últimos tres años, el crecimiento ha estado vinculado a un impulso de la demanda externa, principalmente de los sectores de extracción. En segundo lugar, la inversión ha constituido el componente del gasto que ha mostrado el menor crecimiento. En relación con el primero de los factores, no se prevé en el futuro cercano un incremento de los precios de las materias primas similar al registrado en 2004 y 2005. Con respecto al segundo, el comportamiento

de la inversión podría afectar la evolución del PIB potencial de la economía boliviana.

La tasa de inflación de los últimos 12 meses fue del 4,7%, es decir 0,3 puntos porcentuales menos que la observada hasta noviembre de 2005. Igualmente, la inflación acumulada hasta noviembre de 2006 fue 0,2 puntos porcentuales menor que la acumulada en igual período de 2005. Los precios del grupo de alimentos y bebidas acusaron el mayor incremento, superando incluso a la tasa de inflación. Asimismo, tanto la inflación acumulada de los bienes transables hasta noviembre de 2006 como la de los últimos 12 meses, un 4,8% y un 5,5%, respectivamente, superó a la de bienes no transables, un 3,7% y 4,2%.

Se estima que la tasa de inflación de Bolivia en 2006 fue del 4,5%, lo que representa una disminución de 0,4 puntos porcentuales con respecto a 2005. Cabe destacar que dicha cifra se encuentra dentro de la banda establecida como meta por el Banco Central de Bolivia, entre el 3% y el 5%. En 2005, la tasa de desempleo se situó en un 8,5%. Para 2006, dado el contexto de crecimiento económico centrado en las industrias extractivas e impulsado por la demanda externa, se espera una disminución moderada de dicha tasa.

Para 2006, se estima que el superávit de la cuenta corriente de la balanza de pagos alcanzaría aproximadamente los 1.280 millones de dólares, cifra que equivale a 1,65 veces la registrada en 2005. Igualmente se prevé un saldo de la balanza comercial de 1.300 millones de dólares. Entre enero y septiembre de 2006, este alcanzó los 1.100 millones de dólares, lo que representa un incremento de 694 millones con respecto a igual período de 2005. En los primeros nueve meses de 2006, las exportaciones totales de bienes crecieron un 50,1%, mientras que las importaciones aumentaron un 20,8%. Las actividades cuyas ventas externas presentaron un mayor dinamismo fueron la extracción de minerales y la de hidrocarburos, que acusaron incrementos del 121,7% y el 56,5%, respectivamente, con relación al período comprendido entre enero y septiembre de 2005. Las exportaciones de estos dos sectores representaron el 65,5% del total de ventas externas. Por su parte, las exportaciones de la industria manufacturera se elevaron un 15,8% y representaron el 26,1% de las exportaciones realizadas en los tres primeros trimestres de 2006. En cuanto a las compras externas, las de bienes de capital presentaron el mayor crecimiento, un 61,1%. Con respecto al saldo de la balanza comercial por países para este período, Brasil

Cuadro 1  
BOLIVIA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2004	2005	2006 <sup>a</sup>
<b>Tasas de variación anual</b>			
Producto interno bruto	3,9	4,1	4,5
Precios al consumidor	4,6	4,9	4,7 <sup>b</sup>
Salario medio real	2,9	-3,9	...
Dinero (M1)	15,7	30,1	46,4 <sup>c</sup>
Tipo de cambio real efectivo <sup>d</sup>	7,2	7,4	2,0 <sup>c</sup>
Relación de precios del intercambio	5,6	7,5	20,4
<b>Porcentaje promedio anual</b>			
Tasa de desempleo urbano	6,2	8,2	...
Resultado global del SPNF/PIB	-5,5	-2,3	5,2
Tasa de interés pasiva nominal <sup>e</sup>	2,0	1,7	2,4 <sup>f</sup>
Tasa de interés activa nominal <sup>e</sup>	8,2	8,2	7,7 <sup>f</sup>
<b>Millones de dólares</b>			
Exportaciones de bienes y servicios	2 562	3 280	4 352
Importaciones de bienes y servicios	2 331	2 872	3 433
Saldo en cuenta corriente	337	619	1 284
Cuentas de capital y financiera	-265	-126	-184
Balanza global	73	493	1 100

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

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares.

<sup>b</sup> Variación en 12 meses hasta noviembre de 2006.

<sup>c</sup> Variación del promedio de enero a octubre de 2006 respecto del mismo período del año anterior.

<sup>d</sup> Una tasa negativa significa una apreciación real.

<sup>e</sup> Promedio anual de las tasas en dólares.

<sup>f</sup> Datos anualizados, promedio de enero a octubre.

presentó el mayor superávit, 755 millones de dólares, mientras que Chile mostró el mayor déficit, 120 millones de dólares. Los riesgos del sector exportador boliviano están vinculados en el mediano plazo a la evolución del precio de los hidrocarburos. En el corto plazo se disiparon los riesgos con la extensión del régimen preferencial de las exportaciones bolivianas a los Estados Unidos, en el marco de la ley de promoción comercial andina y erradicación de la droga, promulgada en diciembre de 2005. Gracias a este acuerdo, fue posible introducir productos de pequeños productores de tejidos, joyas y artesanías en el mercado estadounidense. Cabe destacar que se trata de productos elaborados con uso intensivo de mano de obra. En relación con el tipo de cambio, en los 10 primeros meses del año, el boliviano se ha apreciado un 0,37%. Por otra parte, este comportamiento del sector externo favoreció una acumulación de reservas internacionales entre diciembre de 2005 y octubre de 2006 cercana a 1.257 millones de dólares, equivalente al 11,8% del PIB, con lo cual se ubicaron en el máximo histórico de 2.970 millones de dólares. Para fines del año se prevé que estas reservas superarán los 3.000 millones de dólares.

## Brasil

En 2006 la economía brasileña creció alrededor de un 2,8% y la tasa de inflación se redujo a su nivel más bajo desde la crisis cambiaria de 1999. Entre enero y octubre de 2006, la masa salarial registró un incremento real superior al 6%, comparada con el mismo período de 2005, y el empleo formal se expandió un 3,5% en igual período, en términos netos, en las seis principales regiones metropolitanas. Uno de los factores que impulsó este desempeño fue el contexto externo favorable, gracias a los altos precios de las materias primas exportadas por el país. Pese al incremento de las importaciones, el aumento del superávit comercial contribuyó a la apreciación de la moneda nacional, lo que a su vez mantuvo la estabilidad de los precios internos, posibilitando la continuidad de la baja de las tasas de interés nominales; por su parte, estas últimas han sostenido el incremento del crédito, en especial al consumo. La formación bruta de capital fijo no ha mostrado un dinamismo acorde con estas condiciones, aunque se estima que podría crecer un 6% en 2006 (comparado con una variación del 1,6% en 2005).

En 2006 la política económica siguió basándose en el sistema de metas de inflación, un régimen de tasa de cambio flotante y la preservación de la responsabilidad fiscal. La sistemática reducción de la tasa de inflación, a un 3,2% acumulado en el año hasta octubre (inferior a la meta inicial de 4,25%), posibilitó una baja de la tasa de interés nominal básica (Sistema Especial de Liquidación y Custodia (SELIC)), en términos anualizados, de un 19,5% en septiembre de 2005 a un 13,25% en noviembre de 2006. Sin embargo, el ritmo de esa disminución fue inferior a la baja de la inflación, lo que ha mantenido elevada la tasa de interés real, de cerca de un 10% al año.

La moneda nacional continuó apreciándose por tercer año consecutivo, al alcanzar una valorización nominal de un 7,7% desde diciembre de 2005, debido sobre todo a la oferta neta de divisas generadas por un creciente superávit comercial, que se situará en torno a los 44.000 millones de dólares. Parte de esas divisas se compraron para incrementar las reservas internacionales, que registraron su nivel máximo histórico, superior a los 83.000 millones de dólares, en noviembre de 2006 (un aumento de 29.000 millones en el año).

En materia de política fiscal, la expansión de los gastos públicos federales de los primeros 10 meses de 2006 (15,6% en términos nominales), en especial el pago

de jubilaciones y pensiones del Instituto Nacional del Seguro Social (INSS) (que corresponde a un aumento del 19,1% debido al pago adelantado de la mitad del aguinaldo en septiembre), ha motivado cuestionamientos respecto de mantener la meta fiscal de un superávit primario del sector público no financiero de un 4,25% del PIB. La recaudación federal se amplió un 12,8% en el mismo período. El mayor crecimiento de los ingresos públicos provino de los impuestos (11,1%), sobre todo sobre las utilidades de las empresas, mientras que se observó una menor expansión de las contribuciones sociales (7%). En 2006, una importante fuente de recursos para el Tesoro Nacional fue el incremento del pago de dividendos de empresas y bancos estatales; en efecto, los bancos federales pagaron por este concepto cerca de 6.700 millones de reales, equivalentes a un 0,3% del PIB.

En octubre de 2006 la deuda pública total neta equivalió a un 49,5% del PIB, es decir, una proporción inferior al 51,5% correspondiente a diciembre de 2005. En 2006, el sector público brasileño prácticamente eliminó su pasivo neto cambiario. Según estimaciones que abarcan hasta octubre, la deuda externa del sector público se redujo a 74.600 millones de dólares, logro que, combinado con el alto nivel de reservas internacionales y con el hecho de que las autoridades han reemplazado los títulos de

deuda interna indizados según la variación cambiaria por otros títulos (principalmente títulos en moneda nacional a tasa fija), permitió que en octubre de 2006 el sector público brasileño registrase activos netos en moneda extranjera por montos equivalentes a un 2,1% del PIB. Por su parte, la deuda interna neta alcanzó un 51,6% del PIB en octubre de 2006.

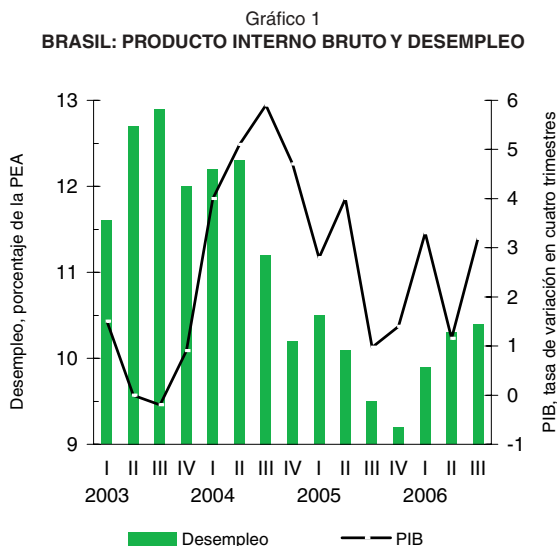
En 2006 se prevé una expansión cercana al 4% en el sector industrial y al 2,5%, tanto en el sector agropecuario como en el de servicios. El liderazgo del sector industrial no es uniforme. En el período comprendido entre enero y septiembre de 2006, con relación a igual período de 2005, la mayor expansión se observó en el sector de la minería (7%) y en la construcción civil (5,4%). A su vez, la industria manufacturera creció un 1,4% en igual período.

Asimismo, el desempeño de las distintas ramas del sector manufacturero ha sido muy desigual. Para el año completo, se estima que el crecimiento de la producción de bienes de consumo duradero superaría el 6%, impulsada por el aumento de la masa salarial y del crédito al consumidor, a la vez que la producción de bienes no duraderos y semiduraderos aumentaría alrededor de un 3,5%. El alza de la producción de bienes de capital y de bienes intermedios se estima en torno al 5% y 2%, respectivamente.

El desempeño de la agricultura se ha visto mermado por la crisis financiera que afecta al sector, resultante de un sobreendeudamiento que se acumula desde hace años. El problema se ha agravado por la baja de la rentabilidad, debido a la apreciación del real y a los menores precios internacionales de los productos del sector, en comparación con años anteriores. En 2006, por segundo año consecutivo, la agricultura ha crecido aproximadamente un 2,5%. La cosecha correspondiente a 2005/2006 se hizo sobre una superficie de cultivo un 3,4% inferior a la de 2004/2005, lo que no se tradujo en una baja del producto gracias a condiciones climáticas muy favorables. La situación ha sido muy dispar según el producto de que se trate: marcadas bajas del algodón, moderado crecimiento de los frijoles, el maíz y la soja y fuerte expansión del café y la caña de azúcar.

El examen de lo ocurrido con el nivel de actividad por el lado de la demanda indica que el freno a un crecimiento mayor provino sobre todo del sector externo: pese a la confirmación de la continuidad de excelentes resultados en la balanza comercial, hubo una mayor expansión del volumen de las importaciones (16,8% en el período de enero a octubre de 2006, con relación a igual período de 2005) que la que se registró en el volumen exportado (4,7% en igual período).

El crecimiento ha sido impulsado sobre todo por el consumo de las familias, para el cual se estima una expansión algo superior al 4% en el año, gracias a la



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

ampliación de la masa salarial, a la continuidad de la expansión del crédito y al efecto del crecimiento de los programas de transferencia de ingreso. El crédito llegó a un 33% del PIB. Una vez más, el crédito consignado en la planilla de sueldos ha encabezado la expansión del crédito personal, ya que aumentó un 44% hasta octubre, que corresponde al 52% del total del crédito personal. El programa “Bolsa Familia” ya incluye a más de 11 millones de familias, que se consideran las más pobres del país.

La formación bruta de capital fijo ha contribuido al crecimiento del PIB; se estima que este agregado, expresado como porcentaje del PIB, se situaría por sobre el 20% (a precios corrientes). No obstante, aún persiste la resistencia a un aumento significativo de la inversión, lo que responde a varios factores. El más importante es la combinación de las altas tasas de interés de corto plazo —declinantes en términos nominales pero no en igual medida en términos reales— y la incertidumbre en cuanto a la evolución futura de la política monetaria frente a los posibles efectos de una devaluación cambiaria sobre los precios, que podría redundar en un nuevo incremento de la tasa de interés. Además, permanecen las restricciones al incremento de la inversión pública, por la expansión de los gastos corrientes y para atender las metas fiscales, y por las dificultades en realizar proyectos, como condicionantes operacionales para la formación de asociaciones públicas y privadas.

Entre enero y octubre de 2006 la tasa de desempleo medio en las principales regiones metropolitanas fue mayor que la registrada en 2005 (un 10,2% y un 9,8%, respectivamente). Uno de los motivos sería la escasa capacidad del mercado de trabajo de absorber un

crecimiento mayor de la población económicamente activa, principalmente por el ingreso de personas buscando trabajo. A su vez, el ingreso laboral real medio en esas metrópolis entre enero y septiembre fue un 3,2% superior al del mismo período del año anterior.

La cuenta corriente de la balanza de pagos registró un saldo acumulado, en el período de enero a octubre, de 11.700 millones de dólares (1,5% del PIB), como resultado del saldo comercial (37.900 millones de dólares) y de un déficit en la cuenta de servicios y rentas de 29.800 millones.

El crecimiento de las exportaciones fue impulsado sobre todo por los buenos precios. En los primeros 10 meses de 2006 el valor de las exportaciones creció un 17,3% (4,7% en términos de volumen), a la vez que las importaciones aumentaron un 25,2% en igual período (16,8% en volumen). Entre los productos exportados, se destacan los productos semimanufacturados y básicos, cuyos incrementos del valor exportado fueron de un 19,2% y un 16,3%, respectivamente. El desempeño de las exportaciones acusó el impacto de la apreciación del real, pero la evolución ha sido diferente según los mercados a los que estaban dirigidos los productos brasileños. En términos reales, mientras la valorización del real con relación al dólar norteamericano en los 12 meses hasta septiembre de 2006 fue de un 10,3%, la valorización respecto de las monedas de los demás países de América Latina fue de un 6,6% en el mismo período.

El aumento del valor importado acumulado entre enero y octubre de 2006, comparado con igual período de 2005, obedeció a las mayores importaciones de bienes de consumo duradero (42,5%) y combustibles y lubricantes (29,4%). Se destaca la expansión de los volúmenes importados hasta septiembre de 2006 de los bienes de consumo duradero (79,8%) y los bienes de capital (26,7%), así como el aumento de los precios de los combustibles (31,8%).

En la balanza de rentas, el pago neto de intereses registró una corriente negativa de 9.400 millones de dólares, inferior a los 11.500 millones anotados en igual período de 2005. A su vez, el pago neto de utilidades y dividendos alcanzó un déficit de 12.500 millones de dólares, bastante superior al déficit de 9.700 millones en igual período de 2005.

El ingreso neto de inversiones extranjeras directas arrojó un resultado negativo de 9.200 millones de dólares en los 10 primeros meses de 2006, comparado con los 10.100 millones registrados como ingreso neto entre enero y octubre de 2005. Ello se explica por las inversiones

Cuadro 1  
BRASIL: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2004	2005	2006 <sup>a</sup>
<b>Tasas de variación anual</b>			
Producto interno bruto	4,9	2,3	2,8
Precios al consumidor	7,6	5,7	3,0 <sup>b</sup>
Salario medio real <sup>c</sup>	0,7	-0,3	3,4 <sup>d</sup>
Dinero (M1)	17,4	14,0	14,2 <sup>e</sup>
Tipo de cambio real efectivo <sup>f</sup>	-4,8	-18,3	-12,7 <sup>e</sup>
Relación de precios del intercambio	0,9	1,4	3,2
<b>Porcentaje promedio anual</b>			
Tasa de desempleo urbano	11,5	9,8	10,1 <sup>g</sup>
Resultado operacional del gobierno central/PIB <sup>h</sup>	-1,3	-3,5	-4,0
Tasa de interés pasiva nominal	8,2	9,4	2,0 <sup>i</sup>
Tasa de interés activa nominal	41,1	43,7	40,6 <sup>j</sup>
<b>Millones de dólares</b>			
Exportaciones de bienes y servicios	109 059	134 403	158 229
Importaciones de bienes y servicios	80 096	97 801	122 483
Saldo en cuenta corriente	11 679	14 193	13 074
Cuentas de capital y financiera	-5 073	13 398	11 926
Balanza global	6 607	27 590	25 000

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

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares.

<sup>b</sup> Variación en 12 meses hasta noviembre de 2006.

<sup>c</sup> Trabajadores amparados por la legislación social y laboral, sector privado.

<sup>d</sup> Estimación basada en datos de enero a septiembre.

<sup>e</sup> Variación del promedio de enero a octubre de 2006 respecto del mismo período del año anterior.

<sup>f</sup> Una tasa negativa significa una apreciación real.

<sup>g</sup> Estimación basada en datos de enero a octubre.

<sup>h</sup> Incluye el gobierno federal y el banco central.

<sup>i</sup> Datos anualizados, promedio de enero a septiembre.

<sup>j</sup> Datos anualizados, promedio de enero a octubre.

brasileñas de 22.800 millones de dólares en el exterior (en particular la adquisición de la empresa minera canadiense Inco por parte de la empresa Companhia Vale do Rio Doce (CVRD), por 13.200 millones) y el ingreso de inversiones externas por 12.600 millones de dólares, alrededor de un 1,8% del PIB. Por primera vez el valor de las inversiones directas brasileñas en el exterior ha superado la entrada de IED. Las inversiones externas en cartera aumentaron de 1.800 millones de dólares en el período de enero a octubre de 2005 a 5.300 millones en el mismo período de 2006.

En octubre la deuda externa total alcanzó los 174.600 millones de dólares (197.400 millones si se incluyen los préstamos entre compañías), cifra que revela un incremento, al compararla con el nivel de fines de diciembre de 2005 (169.400 millones de dólares), y que refleja una mayor captación de créditos externos por parte del sector privado. En relación con el valor total exportado, el servicio de la deuda se ha reducido de un 55,8% en diciembre de 2005 a un 49,0% en octubre de 2006.



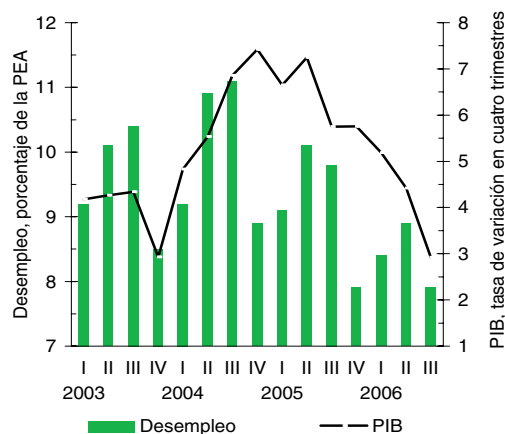
## Chile

En el 2006 la economía chilena registró un menor crecimiento, tanto en relación con el año anterior como con respecto a las proyecciones iniciales. No obstante, gracias a la continuidad en términos de políticas y un entorno externo propicio, la situación macroeconómica se presenta estable, el desempleo se redujo paulatinamente y la posición fiscal se mantuvo solvente.

La política fiscal continuó orientada a lograr un superávit estructural del 1% del PIB, lo que se tradujo en el ahorro de los ingresos transitorios derivados de las alzas de los precios internacionales del cobre y el molibdeno. Concretamente, en la primera mitad del 2006 el balance del gobierno central presentó un superávit del 6,2% del PIB, lo que, unido a los excedentes de años anteriores, arroja un superávit acumulado de un 9,3% del PIB. Durante el 2006 el gasto público se expandió un 6%, mientras para el 2007 la ley de presupuesto estipula una expansión del 8,9% y se prevé un superávit del 4,4% del PIB.

El banco central siguió frenando el impulso monetario durante la primera parte del año, pero a partir de agosto decidió suspender las alzas de la tasa de política monetaria (TPM). La autoridad monetaria observó que la actividad interna iba expandiéndose a un ritmo inferior a lo esperado, tendencia que se mantenía a fines de año. A su vez, los indicadores de inflación subyacente en los últimos meses del año ponen en evidencia una acentuada reducción, causada en parte por la baja de los precios de los combustibles en el segundo semestre, por lo que se estima que esta se situará en la parte inferior del rango meta del 2% al 4% anual. Por consiguiente, a partir del mínimo del 1,75% observado hasta agosto de 2004, la tasa de política monetaria se estabilizó en un 5,25% en julio del presente año. Inicialmente, la autoridad monetaria expresó que la pausa en el alza de esta tasa sería temporal y que no se descartaban futuras alzas si la evolución de la inflación así lo requería. A fines de año cambió su posición, admitiendo implícitamente la posibilidad de reducción; esto se debe a que, a raíz del crecimiento inferior a lo esperado, las brechas entre producción y demanda solo se eliminarán en el 2007, en tanto que las expectativas de inflación siguen alineadas dentro del rango meta y la evolución de los costos laborales y los efectos secundarios de las alzas de los combustibles son moderadas y configuran un cuadro de inflación controlada. En efecto, en noviembre de 2006 la tasa de inflación en 12 meses ascendió a un 2,1% calculado sobre la base del IPC, mientras la inflación subyacente del mismo período

Gráfico 1  
CHILE: PRODUCTO INTERNO BRUTO Y DESEMPELO



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

ascendía a un 3,1%; ambos indicadores mostraban una tendencia de rápida reducción respecto de lo observado hasta junio.

Durante el 2006 el ritmo de crecimiento ha sido inferior al de 2005 (6,3%) y se estima que el PIB aumentará alrededor del 4,4%, debido a la marcada reducción del crecimiento de la demanda interna que en el tercer trimestre de 2006 registraba un crecimiento anual del 3,9%, mucho menor que el 11,5% correspondiente a la misma fecha de 2005. En términos de sus componentes, esto se debe principalmente a la desaceleración de la inversión, sobre todo en maquinaria y equipos, que en el tercer trimestre de 2006 presentaba una expansión anual del 3,0%, inferior al 48,6% del mismo período de 2005. Por otra parte, disminuyó el crecimiento de la inversión en construcción y otras obras, de un 9,5% en el tercer trimestre de 2005 a un 3,3% anual en el mismo período de 2006, en tanto que el consumo presenta una reducción del crecimiento anual del 7,5% en el tercer trimestre de 2005 a un 6,4% en el mismo trimestre de 2006. El descenso fue

especialmente marcado en el caso del consumo de bienes duraderos, cuyo crecimiento descendió de un 32,9% a un 17,6% entre esas mismas fechas.

Este comportamiento obedece a varios factores. En primer lugar, el significativo aumento de la inversión durante el 2005 se tradujo en una acumulación de existencias, fenómeno que se revirtió rápidamente en la primera parte del año. En segundo lugar, la inversión en construcción se desaceleró como consecuencia del tardío inicio de nuevas obras y un menor crecimiento de la demanda de nuevas viviendas. Este último factor, en conjunto con la menor expansión del consumo de bienes duraderos, es atribuible al comportamiento del crédito bancario, cuya velocidad de expansión se redujo en respuesta a la progresiva alza de las tasas de interés y el relativo endurecimiento de las condiciones aplicables a los créditos a empresas y personas y, en el caso de estas últimas, de los créditos de consumo e hipotecarios. El alza de los precios internacionales de los combustibles se tradujo en una reducción estimada de un 1,5% del ingreso privado disponible, reforzando así el efecto de los factores de menor demanda.

En contraste, el entorno externo siguió siendo propicio, por lo que se estima que el volumen de exportaciones crecerá a un ritmo similar al de 2005 y el volumen de importaciones tendrá una expansión inferior a la del año pasado, lo que concurra con la reversión de la tendencia creciente de la inversión en maquinaria y equipos y el consumo de bienes duraderos observada ese año.

Desde el punto de vista de la oferta, la agudización de las interrupciones del suministro de gas desde Argentina afectó la producción de algunas industrias, en tanto que las dificultades técnicas y negociaciones laborales en el sector minero retrasaron la producción de ese sector y limitaron su crecimiento.

El empleo siguió incrementándose, aunque en el trimestre móvil que concluyó en septiembre la tasa de crecimiento fue de un 1,4% anual, valor inferior al máximo de un 5,5% anual observado en julio de 2005. Esta evolución oculta un importante cambio en la composición del empleo, puesto que el empleo asalariado continuó su sostenida expansión a un ritmo cercano al 5%, en tanto que el empleo por cuenta propia muestra una contracción desde mediados de 2005. La tasa de participación también se redujo, por lo que la tasa de desempleo siguió mostrando una tendencia a la baja, que la llevó a un promedio del 8,4% en el período enero-septiembre de 2006; este porcentaje refleja una situación más positiva que el 9,7% registrado en el mismo período de 2005. Dada la evolución prevista en el 2007, la reducción de los niveles de desempleo debiera continuar, aunque en forma levemente moderada, a la luz de las cifras recientes de expansión del empleo total.

Como se indicó, el entorno externo siguió siendo positivo, en parte gracias a una mejora de los términos

Cuadro 1  
CHILE: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2004	2005	2006 <sup>a</sup>
<b>Tasas de variación anual</b>			
Producto interno bruto	6,2	6,3	4,4
Precios al consumidor	2,4	3,7	2,1 <sup>b</sup>
Salario medio real <sup>c</sup>	1,8	1,9	1,9 <sup>d</sup>
Dinero (M1)	20,9	14,7	11,7 <sup>e</sup>
Tipo de cambio real efectivo <sup>f</sup>	-6,6	-5,0	-6,1 <sup>g</sup>
Relación de precios del intercambio	21,5	11,9	33,7
<b>Porcentaje promedio anual</b>			
Tasa de desempleo urbano	10,0	9,2	7,9 <sup>h</sup>
Resultado global			
del gobierno central/PIB	2,1	4,7	7,6
Tasa de interés pasiva nominal	2,4	4,5	5,5 <sup>i</sup>
Tasa de interés activa nominal	11,0	13,5	14,7 <sup>i</sup>
<b>Millones de dólares</b>			
Exportaciones de bienes y servicios	38 278	47 746	67 723
Importaciones de bienes y servicios	29 771	38 154	44 249
Saldo en cuenta corriente	1 586	703	5 888
Cuentas de capital y financiera	-1 772	1 013	-5 188
Balanza global	-186	1 716	700

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

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares.

<sup>b</sup> Variación en 12 meses hasta noviembre de 2006.

<sup>c</sup> Índice general de remuneraciones por hora.

<sup>d</sup> Estimación basada en datos de enero a septiembre.

<sup>e</sup> Variación del promedio de enero a noviembre de 2006 respecto del mismo período del año anterior.

<sup>f</sup> Una tasa negativa significa una apreciación real.

<sup>g</sup> Variación del promedio de enero a octubre de 2006 respecto del mismo período del año anterior.

<sup>h</sup> Estimación basada en datos de enero a octubre.

<sup>i</sup> Datos anualizados, promedio de enero a noviembre.

del intercambio estimada en un 34% respecto de 2005. Los altos precios del cobre, la celulosa y la harina de pescado permitieron que el valor de las exportaciones alcanzara niveles récord, y se proyecta que los volúmenes de exportación se elevarán a un ritmo similar al observado en el 2005. De ser así, la cuenta corriente presentaría un superávit del 4,2% del PIB.

También se prevé cierta recuperación de los niveles de inversión, de acuerdo con indicadores recientes que revelan una reactivación en el inicio de proyectos. A su vez, dado que el gasto público se expandirá significativamente, se proyecta un crecimiento del PIB superior al 5% en 2007. Los obstáculos técnicos y las negociaciones laborales que afectaron la producción minera están en proceso de solución, por lo que se anticipa una recuperación del nivel de actividad del sector.

Asimismo, el entorno externo seguirá siendo propicio, aunque aún no se despeja la interrogante sobre la trayectoria de la política monetaria de los Estados Unidos. Por otra parte, se anticipa que continuará la insuficiente provisión de gas desde Argentina, pero en vista de que se espera una baja de los precios del petróleo en comparación con los altos niveles registrados en 2006, el efecto de esta situación podría tener un menor impacto en las industrias y los hogares.



## Colombia

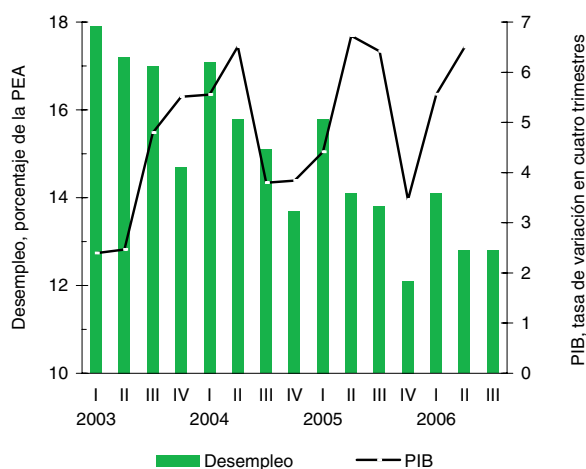
En 2006 la economía colombiana creció a una tasa cercana al 6,0%, consolidando tres años consecutivos de crecimiento a tasas superiores a un 4,0%, impulsado por el dinamismo que mantiene la demanda interna. La expansión sostenida del consumo y de la inversión ha sido el factor determinante del ritmo de crecimiento. En el ámbito externo, también contribuyó el buen desempeño de la economía mundial. El favorable momento económico que atraviesa Colombia se confirma por los altos índices de confianza registrados por las encuestas de expectativas de los últimos meses del año.

En 2007 se prevé un crecimiento cercano al 5,0%. En las bases del Plan Nacional de Desarrollo 2006-2010, divulgadas a mediados del mes de noviembre, se proyectan para el período 2007-2010 tasas anuales de crecimiento medio superiores al 5%, pese a una marcada reducción de la producción petrolera y por ende menores exportaciones de crudo. El gasto público soportará la presión adicional derivada de la formulación de la estrategia contra la pobreza y la desigualdad anunciada por el gobierno, que debe materializarse en programas prioritarios de gasto público de varios de sus organismos.

En materia fiscal, gracias al incremento cercano a un punto del PIB de la recaudación tributaria y a un mejor balance del sector descentralizado, la meta de déficit, establecida inicialmente en un 2,0% del PIB, fue corregida a la baja (1,5%). Sin embargo, persiste un posible riesgo sobre el crecimiento del déficit debido al estancamiento del proceso de corrección de los desequilibrios fiscales por la activa política fiscal que viene aplicando el gobierno. Sus resultados dependerán de los logros de la reforma tributaria propuesta y del cumplimiento estricto del marco fiscal de mediano plazo.

En 2006 se presenta un crecimiento sostenido del M1, que alcanza una variación anual acumulada al mes de septiembre de un 23,9%. El M3 mantiene un elevado crecimiento, aunque inferior al registrado en los años anteriores. En este año se introdujo un cambio en la política monetaria del país, expresado en el incremento de las tasas de intervención, con el que se intentan controlar las presiones inflacionarias transitorias, que podrían comprometer la meta de estabilidad de precios de largo plazo. La solidez de las fuentes de crecimiento económico permitió a la autoridad monetaria aumentar 25 puntos básicos su tasa de intervención en cinco oportunidades, hasta situarla en un 7,25% al finalizar el mes de octubre.

Gráfico 1  
COLOMBIA: PRODUCTO INTERNO BRUTO Y DESEMPLEO



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

La cartera de crédito continuó exhibiendo la dinámica de los últimos dos años. Las cifras indican que el crédito está creciendo a tasas reales superiores al 25%, en especial el de consumo, el microcrédito y la cartera hipotecaria. Los indicadores de calidad de esta cartera son satisfactorios, aunque ya se evidencia algún deterioro, sobre el cual han comenzado a actuar las autoridades monetarias.

En materia cambiaria, persiste una tendencia a la apreciación del peso, pese a la política de intervención del Banco de la República. En este comportamiento han influido las perspectivas de venta de empresas estatales y los aumentos de la inversión extranjera en el sector empresarial.

Uno de los principales motores del crecimiento económico ha sido la inversión, que se ha visto fortalecida tanto por la

expansión del crédito y las bajas tasas de interés, en términos de la historia reciente, como por el desarrollo de proyectos de infraestructura pública. En 2006 se registraría un crecimiento de la inversión privada cercano al 30% y de la pública superior al 18%. La favorable evolución de estos componentes de la demanda ha permitido alcanzar una tasa de inversión del 25% del PIB. El otro componente de la demanda que explica el buen desempeño económico ha sido el consumo de bienes duraderos, que ha contribuido al crecimiento del consumo privado a tasas superiores al 5%.

Los sectores en que se ha registrado el mayor crecimiento en 2006 son la construcción, el sector industrial y la actividad comercial. La construcción anotó la mayor tasa de crecimiento sectorial —un 28,2%— en el segundo trimestre del presente año, gracias al comportamiento de la construcción de vivienda y edificaciones. Este dinamismo persistió en el segundo semestre, promovido por el favorable clima de inversión. Simultáneamente, ha repuntado el crecimiento industrial, por el dinamismo de los sectores vinculados a la construcción y al equipo de transporte. Por el contrario, las ramas de actividad económica que registrarían menor dinamismo en 2006 serían el sector agropecuario y la minería. En el primer sector se consignó una reducción de los cultivos de ciclo corto y en el sector minero un menor ritmo de crecimiento de la producción de gas y níquel.

En 2006 se estima que la inflación será de alrededor del 4,5%, lo que supone el cumplimiento de la meta correspondiente, establecida entre un 4,0% y un 5,0%. Pese a presiones inflacionarias temporales de los meses de agosto y septiembre, existen factores favorables para mantener la inflación dentro de esta meta. Entre ellos estarían los bajos reajustes proyectados de las tarifas de servicios públicos, que compensarían los aumentos de los precios de los combustibles, al igual que el sostenimiento de un aumento medio de un 4,0% de la inflación básica o subyacente y del precio de la canasta de alimentos y una mayor credibilidad de la política monetaria.

El desempleo mantiene una tendencia a la baja, aunque se haya presentado un leve repunte de la tasa en los meses de agosto y septiembre, resultado que no parece corresponder con el desempeño de la actividad económica en los diversos sectores. Cabe aclarar que la tasa en las 13 ciudades principales mantuvo su tendencia decreciente (se situó en un 12,8% en el tercer trimestre de 2006, con relación a un 13,8% en igual período del año anterior), mientras que el repunte registrado en el indicador nacional se explicaría por un crecimiento del desempleo en el resto de los municipios y en zonas rurales del país. Aún no existe un consenso respecto de si este deterioro obedece a cambios en el mercado laboral o a cambios metodológicos recientes realizados a la encuesta utilizada para medir el empleo, a su mayor cobertura y a su proceso de recopilación.

Cuadro 1  
COLOMBIA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2004	2005	2006 <sup>a</sup>
<b>Tasas de variación anual</b>			
Producto interno bruto	4,9	5,2	6,0
Precios al consumidor	5,5	4,9	4,3 <sup>b</sup>
Salario medio real <sup>c</sup>	1,5	1,0	3,5 <sup>d</sup>
Dinero (M1)	14,7	17,8	21,4 <sup>e</sup>
Tipo de cambio real efectivo <sup>f</sup>	-9,0	-11,4	1,7 <sup>e</sup>
Relación de precios del intercambio	14,0	8,5	5,7
<b>Porcentaje promedio anual</b>			
Tasa de desempleo urbano <sup>g</sup>	15,4	14,0	13,0 <sup>h</sup>
Resultado global del gobierno nacional central/PIB	-5,5	-4,8	-5,3
Tasa de interés pasiva nominal	7,7	6,9	6,0 <sup>i</sup>
Tasa de interés activa nominal	13,1	12,6	11,4 <sup>i</sup>
<b>Millones de dólares</b>			
Exportaciones de bienes y servicios	19 479	24 393	27 183
Importaciones de bienes y servicios	19 812	24 901	29 676
Saldo en cuenta corriente	-938	-1 981	-2 359
Cuentas de capital y financiera	3 479	3 710	2 597
Balanza global	2 541	1 729	239

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

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares.

<sup>b</sup> Variación en 12 meses hasta noviembre de 2006.

<sup>c</sup> Obreros de la industria manufacturera.

<sup>d</sup> Estimación basada en datos de enero a agosto.

<sup>e</sup> Variación del promedio de enero a octubre de 2006 respecto del mismo período del año anterior.

<sup>f</sup> Una tasa negativa significa una apreciación real.

<sup>g</sup> Incluye el desempleo oculto.

<sup>h</sup> Estimación basada en datos de enero a octubre.

<sup>i</sup> Datos anualizados, promedio de enero a octubre.

Las importaciones de productos industriales, cuya tasa de crecimiento supera el 20%, se vieron dinamizadas por las mayores compras de vehículos y piezas de automóviles, calderas y máquinas, combustibles y aceites minerales, entre otros. Otros renglones, como bienes de consumo, también se vieron impulsados por la expansión del consumo de los hogares. Con respecto a las exportaciones, se registra un crecimiento importante respecto del año anterior, atribuible principalmente a los mayores precios del petróleo y sus derivados, aunque menor que el aumento de las importaciones. La cuenta corriente de la balanza de pagos registraría en 2006 un déficit equivalente a un 1,8% del PIB.

Las expectativas comerciales están muy ligadas a la aprobación del Tratado de Libre Comercio entre Colombia y los Estados Unidos en los respectivos congresos, por lo que se espera que el acuerdo entre en vigor a mediados del próximo año. Si fuera así, podría anticiparse un crecimiento mayor de las importaciones, dado el mayor acceso que se otorgó a los Estados Unidos. El comportamiento de las exportaciones en la primera parte del año se ve favorecido por la prórroga, recientemente otorgada por Estados Unidos, de las preferencias arancelarias contempladas en la ley de promoción comercial andina y erradicación de la droga, que benefician al 53% de las exportaciones totales a este país.

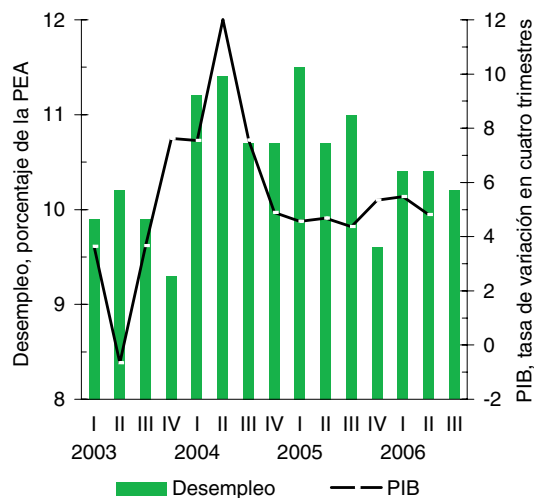
## Ecuador

En 2006, se estima que la tasa de crecimiento de la economía ecuatoriana será de un 4,9%, cifra similar a la registrada en 2005 (4,7%). La expansión de la economía se atribuye principalmente al dinamismo del comercio y los servicios, la industria manufacturera y el sector petrolero. Gracias a la recaudación petrolera y al aumento del consumo, se incrementaron los ingresos fiscales, lo que ha permitido reducir el volumen de la deuda pública registrada.<sup>1</sup>

En 2006, el gobierno ecuatoriano estima un superávit global del sector público no financiero (SPNF) del 4,3% del PIB y un superávit primario incluso mayor, de un 6,5% del PIB. Durante el primer semestre de 2006, los ingresos totales del SPNF se incrementaron un 26,4%, mientras que los gastos totales aumentaron un 17,4% en términos nominales. El alza de los precios del petróleo exportado por Ecuador desempeñó un papel destacado en el aumento de los ingresos: en el primer semestre de 2006, los ingresos provenientes de las exportaciones de petróleo se elevaron un 76,8%, aunque la necesidad de importar derivados con un alto costo y las ventas internas a precios subsidiados se tradujeron en la ausencia de ingresos fiscales por la venta interna de derivados del petróleo. En promedio, entre 2001 y 2003, la venta interna de derivados generó ingresos equivalentes a 1,8 puntos del PIB anuales, lo cual demuestra el gran costo fiscal de la actual política de subsidios de derivados del petróleo de Ecuador. En cuanto a los gastos del SPNF, en el primer semestre de 2006 se incrementaron los gastos corrientes un 21,2%, en particular por las compras de bienes y servicios, mientras que los gastos de capital solo aumentaron un 3,5% respecto del primer semestre de 2005. En cuanto a los gastos del gobierno central, se espera un superávit global del 0,6% del PIB en 2006.

Además de los elevados precios del petróleo, cabe destacar dos factores que contribuyeron significativamente al buen desempeño fiscal en 2006. En primer lugar, en abril de 2006, el Congreso aprobó una reforma de la ley de hidrocarburos en la que se estableció que, cuando los precios del crudo superen los precios pactados en el contrato con

Gráfico 1  
ECUADOR: PRODUCTO INTERNO BRUTO Y DESEMPEÑO



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

cada compañía privada, le corresponderá al Estado el 50% de los ingresos derivados de la exportación de petróleo. En segundo lugar, en mayo de 2006, el Ministro de Energía y Minas declaró la caducidad del contrato entre el Estado ecuatoriano y la empresa Occidental Petroleum, con lo cual los campos petroleros de dicha empresa (Bloque 15 de la región amazónica y los campos unificados Edén-Yuturi y Limoncocha) quedaron bajo la administración de la Unidad de Administración Temporal de la Empresa Estatal de Petróleos del Ecuador (PETROECUADOR).

<sup>1</sup> Esto no incluye la deuda contingente. Entre los pasivos contingentes se encuentra la demanda de Occidental Petroleum al Estado ecuatoriano por 1.000 millones de dólares que resultó de la rescisión del contrato entre el Estado y la mencionada empresa.

A fines de octubre de 2006, el Congreso promulgó la ley orgánica de creación del fondo ecuatoriano de inversión en los sectores energético e hidrocarburífero (FEISEH). Se trata de un fideicomiso cuyos fondos provienen de la exportación del petróleo extraído del Bloque 15 y los campos unificados de Edén-Yuturi y Limoncocha. Estos recursos se utilizarán para financiar los costos de operación e inversión en el Bloque 15, para compensar los ingresos perdidos a través de la Cuenta Especial de Reactivación Productiva y Social, del Desarrollo Científico-Tecnológico y de la Estabilización Fiscal (CEREPS), debido a la caducidad del contrato de Occidental Petroleum, y para impulsar proyectos de generación hidroeléctrica y de inversión estatales en hidrocarburos.

Entre diciembre de 2005 y octubre de 2006, la tasa de interés activa referencial no registró grandes cambios. A fines de octubre de 2006, dicha tasa era del 8,6%, en tanto que la tasa pasiva referencial se ubicaba en un 4,7%. Cabe recordar que Ecuador es un país dolarizado sin capacidad de hacer política monetaria.

En cuanto al crédito, cabe señalar que, si bien el crédito otorgado a las empresas registró un aumento (9,8%) menor que el de los activos bancarios (12,8%), los préstamos a otros sectores residentes, incluido el de consumo, se incrementaron un 14%. Este crecimiento del crédito ha contribuido a un mayor consumo privado durante 2006. Los bancos aumentaron sus colocaciones en títulos de no residentes, como los bonos del Tesoro de los Estados Unidos, que hasta agosto de 2006 alcanzaban los 1.605 millones de dólares, equivalentes al 13,3% del total de los activos bancarios, un aumento nominal del 54,2% respecto de diciembre de 2005.

En la primera mitad de 2006, el PIB de Ecuador se incrementó un 5,1% respecto de igual período de 2005. En 2006, se espera un crecimiento del 4,9%, debido al aumento del consumo. Durante el primer semestre de 2006, el consumo privado de los hogares se elevó un 7,4% con respecto al mismo período de 2005, mientras que la formación bruta de capital fijo (4,2%) se desaceleró en comparación con el año anterior. Los sectores que más contribuyeron a este crecimiento fueron los servicios (incluido el comercio) y la industria manufacturera. La extracción de petróleo en los primeros nueve meses de 2006 registró un aumento del 2,7%, debido particularmente a que en agosto de 2005 se llevó a cabo una huelga que provocó una reducción significativa de la producción. Hasta septiembre de 2006, la producción fue de 543.000 barriles diarios. No obstante, algunas compañías privadas lograron elevar levemente su producción. El gran desafío para los años 2006 y 2007 es que PETROECUADOR pueda mantener los niveles de producción del Bloque 15 y de los campos unificados Edén-Yuturi y Limoncocha, así como la de los otros campos operados directamente por dicha empresa estatal.

Cuadro 1  
ECUADOR: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2004	2005	2006 <sup>a</sup>
<b>Tasas de variación anual</b>			
Producto interno bruto	7,9	4,7	4,9
Precios al consumidor	1,9	3,1	3,2 <sup>b</sup>
Salario mínimo real	2,4	3,0	3,2
Dinero (M1)	19,4	24,4	21,2 <sup>c</sup>
Tipo de cambio real efectivo <sup>d</sup>	4,3	4,3	0,0 <sup>c</sup>
Relación de precios del intercambio	1,9	11,9	9,2
<b>Porcentaje promedio anual</b>			
Tasa de desempleo <sup>e</sup>	11,0	10,7	10,1 <sup>f</sup>
Resultado global del gobierno central/PIB	-1,0	-0,5	0,6
Tasa de interés pasiva nominal	4,0	3,8	4,3 <sup>g</sup>
Tasa de interés activa nominal	10,2	8,7	8,8 <sup>g</sup>
<b>Millones de dólares</b>			
Exportaciones de bienes y servicios	8 982	11 439	13 709
Importaciones de bienes y servicios	9 651	11 784	13 879
Saldo en cuenta corriente	-564	204	503
Cuentas de capital y financiera	846	470	97
Balanza global	281	674	600

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

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares.

<sup>b</sup> Variación en 12 meses hasta noviembre de 2006.

<sup>c</sup> Variación del promedio de enero a octubre de 2006 respecto del mismo período del año anterior.

<sup>d</sup> Una tasa negativa significa una apreciación real.

<sup>e</sup> Cuenca, Guayaquil y Quito. Incluye el desempleo oculto.

<sup>f</sup> Estimación basada en datos de enero a octubre.

<sup>g</sup> Datos anualizados, promedio de enero a octubre.

La situación del empleo experimentó un leve repunte en 2006, de acuerdo con el crecimiento de la actividad no petrolera y en particular del sector de los servicios. En promedio, en los primeros 10 meses del año, la tasa de desocupación total se ubicó en un 10,3%, cifra inferior a la registrada en igual período de 2005 (11%). Cabe destacar que la desocupación abierta disminuyó 1,4 puntos porcentuales, mientras que aumentó la desocupación oculta. La tasa de ocupación ascendió levemente del 50,1% en 2005 al 50,7% en 2006. Asimismo, la tasa de subempleo se elevó del 47,3% en 2005 al 48,1% en 2006. Por otra parte, entre 2005 y 2006 el salario mínimo se incrementó en promedio un 3,2% en términos reales, gracias a un aumento nominal mensual de 10 dólares en un contexto de inflación baja.

La inflación acumulada durante los primeros 11 meses del año fue de un 2,9%, mientras que la inflación de 12 meses hasta noviembre de 2006 fue de un 3,2%. El tipo de cambio real efectivo se mantuvo estable durante los primeros 10 meses de 2006 con respecto al mismo período de 2005.

En 2006, se estima un superávit de la cuenta corriente cercano a los 500 millones de dólares. Los elevados precios del petróleo han contribuido al buen desempeño de la balanza comercial ecuatoriana. Asimismo, dichas alzas explicarían también los aumentos de la inversión extranjera directa, especialmente la destinada al sector petrolero, que se duplicó con creces durante el primer

semestre de 2006. Además, se espera que las remesas de emigrantes continúen incrementándose en 2006.

En los primeros nueve meses de 2006, el valor de las exportaciones ecuatorianas creció un 26,7%. Un 81% de este crecimiento obedece al aumento de las exportaciones de petróleo y sus derivados. El valor de las exportaciones de crudo se incrementó un 38,3%, en tanto que el aumento del volumen exportado fue solo del 5,9%. En 2006, el crudo ecuatoriano se cotizó en promedio 52,7 dólares por barril, lo que representa un aumento del 30,5% respecto de su valor en 2005 (40,4 dólares por barril). Entre las exportaciones

no petroleras, las de banano y camarón se incrementaron un 12,4% y un 25,5%, respectivamente. También se elevaron significativamente las exportaciones de vehículos, sobre todo a otros países de la Comunidad Andina. Las importaciones crecieron un 19,7% en los primeros nueve meses de 2006, respecto de igual período de 2005, debido al fuerte aumento de la demanda interna. Las importaciones de combustibles y lubricantes se incrementaron un 61% con respecto al año anterior, lo que obedece a los elevados precios internacionales de los derivados del petróleo y a la limitada capacidad de refinación interna.



## Paraguay

En 2006 se estima que la economía paraguaya creció en torno al 4%, cifra que supera el crecimiento de 2005. Una vez más, los sectores más dinámicos fueron la ganadería y las comunicaciones. La actividad agrícola, por su parte, mostró un crecimiento positivo, pese a que por tercer año consecutivo se vio afectada por la sequía. A su vez, la administración central debería presentar un equilibrio en sus cuentas fiscales. En cuanto a la política monetaria, se ha logrado desacelerar levemente el ritmo inflacionario, pero no lo suficiente como para mantenerlo en torno a la meta estipulada del 5%. Por otra parte, se observó una apreciación significativa del tipo de cambio nominal del guaraní respecto del dólar, así como del real. Hasta septiembre, el valor de las importaciones registradas experimentó un aumento del 73% en comparación con el 13% de las exportaciones, lo que se tradujo en un deterioro del saldo de la balanza comercial registrada.

En 2006, el gobierno paraguayo suscribió un nuevo acuerdo de derecho de giro con el Fondo Monetario Internacional, que entró en vigencia en junio y se extenderá hasta agosto de 2008. Siguiendo la tendencia de los últimos tres años, el objetivo de la política fiscal ha sido contener los gastos corrientes y aumentar las recaudaciones tributarias. En este sentido, el gobierno congeló la contratación de personal, en primera instancia hasta agosto y luego hasta el final del año. Sin embargo, el ajuste de un 12% del salario mínimo decretado en abril de 2006 repercutirá en el gasto fiscal. Por otra parte, se postergó por un año la aplicación del impuesto sobre la renta de las personas, cuya introducción estaba anunciada para 2006. Se espera que la administración central cierre el año con un equilibrio o un leve superávit de las cuentas fiscales, similar al del año anterior.

En cuanto a la política monetaria, el Banco Central del Paraguay mantuvo la meta de inflación del 5% adoptada a principios de 2005. En noviembre de 2006, el índice de precios al consumidor registró una tasa de variación interanual del 8,9%, sobrepasando el límite máximo estipulado del 2,5% por encima de la meta. La inflación acumulada hasta noviembre fue de un 9,5%. La apreciación del tipo de cambio podría ser un factor positivo para el resultado de la inflación a fines de año. Sin embargo, uno

de los factores más influyentes en la evolución del índice de precios al consumidor ha sido el elevado precio de la carne de vacuno, atribuible a la escasez de oferta en el mercado interno debida a la creciente demanda externa.<sup>1</sup> Dada la presión alcista, las autoridades decidieron efectuar importaciones de carne de otros países (como Argentina y Bolivia) para abastecer el mercado interno.

En la primera mitad del año, la autoridad monetaria siguió con la subida de las tasas de interés de sus instrumentos de deuda (instrumentos de regulación monetaria, IRM), que había comenzado a mediados de 2005, con vistas a contener la inflación. Sin embargo, los agregados monetarios M0 y M1 siguieron creciendo por encima del 15% en términos nominales, lo que se traduce en un exceso de liquidez en el mercado y supone mayores presiones inflacionarias en el mediano plazo. La acumulación de reservas internacionales sigue siendo el factor principal de expansión del M0, aunque esta ha sido parcialmente esterilizada por las colocaciones de IRM.

En 2006, el tipo de cambio nominal se apreció considerablemente. Hasta octubre, la apreciación nominal acumulada del guaraní respecto del dólar fue del 12,5% y del 5,7% frente al real. Al parecer, ello obedece a las cuantiosas entradas de divisas, derivadas en particular de las ventas externas de carne, las remesas familiares, los

<sup>1</sup> La demanda externa habría sido influenciada por la menor oferta de carne de Argentina, causada por la restricción interna a las exportaciones de este producto, y de Brasil, a raíz de la fiebre aftosa.

flujos provenientes de las entidades binacionales (Itaipú y Yacyretá) y los movimientos de capital. Asimismo, la entrada de divisas ha sido la causa de la acumulación de reservas internacionales, que ascendían a 1.547 millones de dólares en septiembre, lo que representa un aumento del 19,3% respecto de diciembre de 2005.

Como consecuencia de la evolución del tipo de cambio (y de la inflación), el guaraní se apreció en términos reales (acumulado hasta octubre) un 12,3% respecto de sus socios comerciales, lo que estimuló las importaciones.

En 2006, se estima que la actividad económica experimentó un mayor crecimiento respecto del observado en 2005. En el sector de servicios, cabe destacar el comportamiento positivo de las comunicaciones, gracias a la expansión de la telefonía celular; el comercio, impulsado por el aumento de las importaciones; y el transporte, influenciado por el dinamismo del comercio y las actividades vinculadas con la producción de carne. Según el indicador mensual de la actividad económica del Paraguay (IMAEP) elaborado por el banco central, los sectores de servicios a la empresa y los hogares y el del gobierno general han mostrado igualmente un desempeño favorable a lo largo del año.

En cuanto a los bienes, se observa un repunte del producto agrícola, tras la caída del 5,8% experimentada en 2005 y a pesar de que las cosechas se vieron afectadas por tercer año consecutivo por la sequía. En particular, la producción de soja disminuyó un 4,7%, mientras que la de algodón lo hizo un 9,1%. La producción de mandioca, que ocupa el segundo lugar en términos del total de la producción agrícola, se mantuvo prácticamente inalterada. Entre los cultivos que impulsaron el crecimiento del sector se encuentran el maíz (32,5%), el arroz (23,5%), la caña de azúcar (6%), el cacahuate (5,9%), el girasol (5,4%) y el frijol (4,5%).

Cabe destacar el crecimiento del sector ganadero, atribuible a la fuerte demanda, en especial la externa. En consecuencia, se estima que la producción de carne encabezó el sector industrial, a pesar de que la producción de lácteos y de maquinaria y equipos tuvo también un buen desempeño. Por otra parte, de acuerdo con el IMAEP, se calcula que la actividad de la construcción acusó un crecimiento más moderado.

Cuadro 1  
PARAGUAY: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2004	2005	2006 <sup>a</sup>
	<b>Tasas de variación anual</b>		
Producto interno bruto	4,1	2,9	4,0
Precios al consumidor	2,8	9,9	8,9 <sup>b</sup>
Salario medio real	-2,7	1,1	...
Dinero (M1)	29,6	22,3	16,7 <sup>c</sup>
Tipo de cambio real efectivo <sup>d</sup>	-3,7	9,5	-9,4 <sup>c</sup>
Relación de precios del intercambio	2,8	-6,6	-1,9
	<b>Porcentaje promedio anual</b>		
Tasa de desempleo urbano	10,0	7,6	...
Resultado global de la administración central/PIB	1,6	0,8	0,8
Tasa de interés pasiva nominal	5,7	6,1	9,3 <sup>e</sup>
Tasa de interés activa nominal	21,2	15,3	16,3 <sup>e</sup>
	<b>Millones de dólares</b>		
Exportaciones de bienes y servicios	3 492	3 927	5 091
Importaciones de bienes y servicios	3 409	4 098	5 669
Saldo en cuenta corriente	138	-22	-265
Cuentas de capital y financiera	130	169	545
Balanza global	268	147	280

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

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares.

<sup>b</sup> Variación en 12 meses hasta noviembre de 2006.

<sup>c</sup> Variación del promedio de enero a octubre de 2006 respecto del mismo período del año anterior.

<sup>d</sup> Una tasa negativa significa una apreciación real.

<sup>e</sup> Datos anualizados, promedio de enero a julio.

Hasta septiembre de 2006, Paraguay registró un aumento del déficit comercial registrado. Con respecto a 2005, la tasa de crecimiento de las importaciones registradas superó a la de las exportaciones.<sup>2</sup> Las exportaciones de carne se han incrementado considerablemente (83,6%), mientras que disminuyeron las de soja y algodón (un 20,4% y un 27,1%, respectivamente) y sus derivados, reflejo de la baja registrada en sus producciones. Por su parte, las exportaciones de maquila se han elevado significativamente. Las importaciones han sido encabezadas por las maquinarias y los equipos, lo que repercutirá positivamente en la formación bruta de capital fijo. Sin embargo, se espera un nuevo deterioro de los términos del intercambio, a pesar de que en los mercados internacionales ha disminuido el precio del petróleo y ha subido el precio de exportación de la carne paraguaya.

<sup>2</sup> Sin embargo, debido a las entradas de divisas atribuibles a las exportaciones de carne, se infiere que el total de exportaciones será bastante superior al registrado.



## Perú

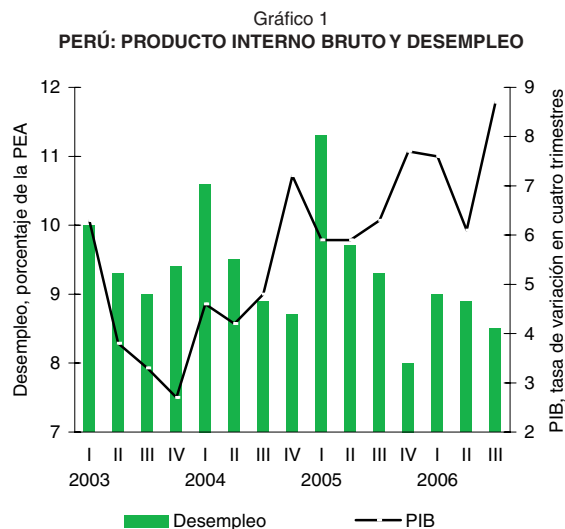
La economía peruana creció un 7,2%, a causa principalmente del dinamismo de la demanda interna. La expansión de la economía mundial condujo a una nueva mejora de los términos del intercambio, lo que incidió en un marcado aumento del valor de las exportaciones, del superávit de la balanza comercial y del ingreso nacional, y contribuyó a un significativo fortalecimiento de las cuentas fiscales. Este considerable crecimiento económico tuvo un efecto favorable en el mercado de trabajo, mientras que la inflación se mantuvo en el rango previsto por las autoridades y terminó el año por debajo del 2%.

En julio asumió un nuevo gobierno, tras unas elecciones reñidas, pero el cambio no redundó en modificaciones fundamentales de la política macroeconómica, si bien las nuevas autoridades anunciaron un incremento de la inversión pública y un mayor combate contra la pobreza.

Los resultados fiscales de 2006 se caracterizaron por ingresos muy superiores a los previstos a causa del mayor crecimiento económico y de los altos precios de los bienes mineros, que incrementaron los aportes tributarios de las empresas del rubro. Para el año en su conjunto, las autoridades estiman ingresos del gobierno general equivalentes al 19,4% del PIB, es decir, un punto porcentual más que en 2005. Tras una expansión del gasto similar a la del PIB, el superávit primario del gobierno general aumentó de un 1,6% a un 2,5% del PIB. En consecuencia, el pequeño déficit del sector público no financiero (SPNF) (0,3% en 2005) se transformó en un superávit del 0,6%.

Las reglas macrofiscales establecidas en la ley de prudencia y transparencia fiscal —aún sin aplicación estricta— contribuyeron a limitar el aumento de los gastos en un contexto de disponibilidad de recursos extraordinarios. Hubo una recomposición del gasto del gobierno general, que se centró en un aumento de la inversión del 2,7% al 3,2% del PIB, mientras que el gasto corriente bajó en términos relativos de un 16,2% a un 15,6% del PIB. La nueva administración anunció una estrategia de aumento continuo del gasto de capital con una meta del 4,2% del PIB en 2009. El superávit fiscal, junto con la apreciación nominal del tipo de cambio, facilitó una marcada reducción de la deuda pública del 37,8% al 32,8% del PIB.

En 2007 las autoridades esperan una disminución de los ingresos relacionados con los precios de los recursos naturales, de manera que el superávit primario del SPNF bajaría al 1,3% del PIB, mientras que el resultado global



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

sería moderadamente negativo y se ubicaría en un 0,8%. Este déficit se financiaría en el mercado interno.

Definida una meta de inflación en el rango del 1,5% al 3,5%, las autoridades enfrentaron un dinamismo económico mayor que el previsto y tasas de interés crecientes en los mercados internacionales; en respuesta, entre diciembre de 2005 y mayo de 2006 subieron gradualmente la tasa de interés de referencia del 3,0% al 4,5%. Posteriormente, con la inflación dentro del rango previsto y sin señales de aceleración, mantuvieron la tasa estable. Las tasas activas a corto plazo siguieron los movimientos ascendentes de la tasa de referencia, pero en el contexto de una elevada liquidez, las tasas tendieron a bajar a partir de junio y en el promedio anual la tasa activa media (estructura fija) cayó casi un punto porcentual.

Entre fines de 2005 e inicios de 2006 las autoridades monetarias compraron nuevos soles para contrarrestar la depreciación que el clima electoral incentivaba. En el segundo semestre el nuevo sol retomó su trayectoria previa de apreciación. Las autoridades respondieron con compras de la divisa y hasta inicios de noviembre las reservas internacionales acumularon un incremento de 1.700 millones de dólares. Aun así, entre diciembre de 2005 y octubre de 2006, los tipos de cambio bilateral real y real efectivo descendieron un 3,6% y un 2,1%, respectivamente.

Las condiciones económicas y financieras favorables, así como la ampliación del acceso de nuevos grupos de población al sistema financiero, incidieron en una expansión del crédito del 14,3% interanual hasta octubre. La baja inflación y la estabilidad cambiaria contribuyeron al avance del proceso de desdolarización del sector financiero y entre diciembre de 2005 y octubre de 2006 la participación del crédito en moneda nacional aumentó del 33,3% al 37,6%.

En abril se firmó un tratado de libre comercio con Estados Unidos, que fue aprobado por el Congreso peruano en junio, aunque está pendiente la decisión correspondiente del Congreso estadounidense. También se acordó una ampliación del acuerdo de complementación económica con Chile.

La actividad económica se aceleró y superó no solamente las proyecciones de comienzos del año, sino también el resultado del año anterior. El componente más dinámico del crecimiento proyectado del 7,2% fue la inversión bruta, tanto pública como privada. Sobre la base de la expansión de la masa salarial y del crédito, el consumo privado creció más del 5%, el porcentaje más elevado desde 1995. Por otra parte, el volumen de las exportaciones que habían encabezado la recuperación económica de los últimos años registró un escaso aumento a causa del poco dinamismo de la producción de algunos minerales (cobre, estaño, zinc, molibdeno) y de la harina de pescado. Esto se refleja, respecto de la oferta, en el escaso crecimiento de las ramas de actividad vinculadas a la minería y los hidrocarburos, la pesca y la manufactura procesadora de recursos primarios. Asimismo, la elevada demanda interna tuvo un efecto favorable en el crecimiento de la construcción, la industria manufacturera no primaria, el comercio y otros servicios. Si bien un menor dinamismo de los componentes de la demanda interna moderaría el crecimiento económico de 2007, nuevamente se espera una expansión relativamente elevada del 6%.

A pesar de la intensa demanda interna, la inflación se mantuvo entre el 1,5% y el 2,5%. La leve apreciación cambiaria en el segundo semestre, las medidas para evitar aumentos bruscos de los precios de los combustibles, la ausencia de presiones respecto de los costos laborales y las expectativas vinculadas con la política monetaria contribuyeron a este resultado. El hecho de que los precios al por mayor subieran solo algo más que el índice de precios

Cuadro 1  
PERÚ: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2004	2005	2006 <sup>a</sup>
<b>Tasas de variación anual</b>			
Producto interno bruto	5,2	6,4	7,2
Precios al consumidor	3,5	1,5	1,5 <sup>b</sup>
Salario medio real	1,1	-1,9	1,0 <sup>c</sup>
Dinero (M1)	22,1	29,1	17,5 <sup>d</sup>
Tipo de cambio real efectivo <sup>e</sup>	1,5	0,7	2,2 <sup>d</sup>
Relación de precios del intercambio	8,9	7,3	25,7
<b>Porcentaje promedio anual</b>			
Tasa de desempleo urbano	9,4	9,6	8,5 <sup>f</sup>
Resultado global del gobierno central/PIB	-1,3	-0,7	0,3
Tasa de interés pasiva nominal	2,4	2,7	3,4 <sup>g</sup>
Tasa de interés activa nominal	18,7	17,9	17,2 <sup>g</sup>
<b>Millones de dólares</b>			
Exportaciones de bienes y servicios	14 802	19 625	25 853
Importaciones de bienes y servicios	12 530	15 200	17 896
Saldo en cuenta corriente	19	1 105	2 292
Cuentas de capital y financiera	2 306	423	-749
Balanza global	2 325	1 528	1 543

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

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares.

<sup>b</sup> Variación en 12 meses hasta noviembre de 2006.

<sup>c</sup> Estimación basada en los datos de junio.

<sup>d</sup> Variación del promedio de enero a octubre de 2006 respecto del mismo período del año anterior.

<sup>e</sup> Una tasa negativa significa una apreciación real.

<sup>f</sup> Estimación basada en datos de enero a octubre.

<sup>g</sup> Datos anualizados, promedio de enero a noviembre.

al consumidor (IPC) (un 2,0% en comparación con un 1,5% en noviembre) indicaría que no existe presión inflacionaria rezagada. En consecuencia, se espera que también en 2007 el aumento del nivel de precios se mantenga dentro del rango de la meta de inflación del 1,5% y el 3,5%.

La generación de empleo formal se aceleró y superó el 6% interanual, lo que reflejó el dinámico crecimiento económico. La fuerza de la demanda laboral incidió favorablemente en la tasa de desempleo (que disminuyó de un 9,6% a un estimado 8,5%) y de subempleo por horas. Los ingresos laborales medios registraron un modesto incremento real del 1%.

Si bien no hubo un significativo crecimiento del volumen de las exportaciones de bienes, principalmente gracias al precio más elevado de muchos de los recursos naturales que exporta Perú y también al incremento de las exportaciones no tradicionales, su valor aumentó más de un 30% y superó los 23.000 millones de dólares. El superávit de la balanza de bienes, que mostró un incremento de las importaciones también considerable aunque algo menor, registró un nuevo aumento del 6,6% al 10% del PIB. Este incremento fue parcialmente compensado por un mayor pago por servicios factoriales, pero el superávit de la cuenta corriente fue superior al resultado de 2005 (2,6% y 1,4% del PIB, respectivamente). La política de desendeudamiento del sector público contribuyó a que la cuenta financiera registrara un déficit. De esta manera, la balanza global cerró con un superávit similar al del año anterior del 1,8% del PIB.

## República Bolivariana de Venezuela

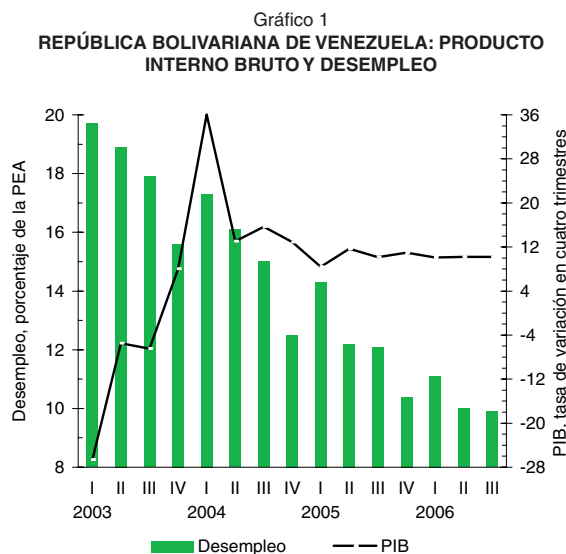
En 2006 se mantuvieron las principales tendencias de 2005. En los tres primeros trimestres del año, la actividad económica registró un alza del 10,2%, impulsada por el mayor dinamismo de la construcción, el comercio, las comunicaciones y los servicios financieros. En cuanto a la demanda, los componentes que más se expandieron fueron la formación bruta de capital fijo (31,6%) y el consumo privado (17,7%). Para el conjunto del año, se estima un crecimiento cercano al 10%. Por otra parte, dados los altos precios del petróleo, en 2006 aumentó nuevamente el superávit de la cuenta corriente, que registró un valor cercano al 18% del PIB. En diciembre de 2006 se celebraron elecciones presidenciales, cuyo resultado fue la reelección del actual presidente por un nuevo período (2007-2013).

En 2006 se produjeron profundos cambios relacionados con los procesos de integración regional en los cuales participa la República Bolivariana de Venezuela. En abril de 2006, el país anunció su intención de retirarse de la Comunidad Andina. Posteriormente, en mayo, anunció su retiro del Grupo de los Tres (G-3), del que formaba parte junto con México y Colombia, y en julio ingresó formalmente al Mercado Común del Sur (Mercosur).

Para 2007, las autoridades estiman un crecimiento del PIB de entre el 5% y el 6%, una inflación media anual del 12% y el mantenimiento del tipo de cambio en 2.150 bolívares por dólar.

En 2006, al igual que en 2005, uno de los mayores desafíos de las autoridades económicas fue manejar los importantes montos de recursos en divisas obtenidos con la exportación de petróleo y derivados, lo que, junto con el significativo incremento del gasto fiscal, ha gestado continuos incrementos de la liquidez interna. Hasta octubre de 2006, el M1 mostraba un incremento del 52,4% con respecto a diciembre de 2005.

En cuanto a la política monetaria, el Banco Central de Venezuela (BCV) continuó interviniendo en el mercado a través de operaciones de absorción, con el objetivo de mitigar los continuos incrementos de la liquidez. Hasta septiembre de 2006, el monto de los certificados de depósito emitidos por la institución era aproximadamente equivalente a la base monetaria (1,4 veces en julio de 2006). En junio de 2006, los depósitos



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

en el sistema bancario se habían elevado un 22,7% y el crédito bancario al sector privado había aumentado un 20,3% con respecto a diciembre de 2005. Durante el año se mantuvieron los porcentajes mínimos de la cartera de crédito de los bancos asignados a sectores específicos, así como los límites máximos y mínimos de las tasas de interés activas y pasivas establecidas por el directorio del

banco central.<sup>1</sup> En promedio, hasta noviembre de 2006, las tasas de interés activas y pasivas de los seis principales bancos comerciales se situaron en un 14,9% y un 6,6%, respectivamente.

En 2006 la política fiscal mantuvo un carácter expansivo. En el primer semestre del año, en términos nominales, el gasto público total del gobierno central ascendió un 74,6% con relación al primer semestre de 2005, a la vez que se incrementaron los ingresos un 26,8%, lo que se tradujo en un resultado financiero negativo cercano al 1%, en comparación con el superávit del 1,7% registrado en 2005. El mayor aumento del gasto obedeció en gran medida al incremento de las transferencias, tanto corrientes como de capital, a organismos públicos. En 2006 se observaron cambios en relación con algunos impuestos recaudados por el gobierno. En febrero se suspendió el cobro del impuesto al débito bancario y en mayo se anunció la creación del impuesto a la extracción del crudo (33,3% del valor del crudo a boca de pozo), en virtud del cual todas las empresas petroleras que operan en el país debieron pagar la misma tasa de impuesto por concepto de regalía.

En 2006, al igual que en 2005, el gobierno invirtió dólares en la compra de bonos de países extranjeros, vendidos en su mayoría a instituciones financieras nacionales.<sup>2</sup> Asimismo, constituyó fondos en divisas en el exterior y ejecutó un intenso programa de renegociación de la deuda externa, con el fin de obtener plazos más largos y menores tasas. Además, reestructuró la deuda interna de modo de mejorar la curva de rendimientos de los bonos del gobierno y durante el primer semestre de 2006 procedió a la recompra de todos los bonos Brady vigentes, por un monto cercano a los 4.400 millones de dólares. En noviembre, el Ministerio de Finanzas lanzó una oferta pública de los denominados “bonos del sur”, por un monto de 1.000 millones de dólares.<sup>3</sup>

En materia de política cambiaria, se mantuvieron el régimen de administración de divisas existente en el país desde 2003 y las restricciones a la salida de capitales. Además, se mantuvo la tasa de cambio fija en 2.150 bolívares por dólar.

En noviembre de 2006, la inflación acumulada, medida por el índice de precios al consumidor, ascendió al 14,9% con relación a diciembre de 2005. Las alzas más pronunciadas se produjeron en los precios de los alimentos y bebidas, restaurantes y hoteles, y servicios de educación, pese al control de los precios de un grupo

Cuadro 1  
REPÚBLICA BOLIVARIANA DE VENEZUELA: PRINCIPALES  
INDICADORES ECONÓMICOS

	2004	2005	2006 <sup>a</sup>
<b>Tasas de variación anual</b>			
Producto interno bruto	17,9	9,3	10,0
Precios al consumidor	19,2	14,4	15,8 <sup>b</sup>
Salario medio real	0,2	2,6	4,6 <sup>c</sup>
Dinero (M1)	61,5	50,0	69,0 <sup>d</sup>
Tipo de cambio real efectivo <sup>e</sup>	4,5	0,1	-5,0 <sup>d</sup>
Relación de precios del intercambio	19,6	30,8	22,3
<b>Porcentaje promedio anual</b>			
Tasa de desempleo	15,3	12,4	9,8 <sup>f</sup>
Resultado global del gobierno central/PIB	-1,9	1,7	1,0
Tasa de interés pasiva nominal	12,6	11,7	10,2 <sup>g</sup>
Tasa de interés activa nominal	17,3	15,6	14,5 <sup>g</sup>
<b>Millones de dólares</b>			
Exportaciones de bienes y servicios	40 766	56 807	70 849
Importaciones de bienes y servicios	21 502	28 893	36 186
Saldo en cuenta corriente	15 519	25 534	31 293
Cuentas de capital y financiera	-13 619	-20 077	-27 593
Balanza global	1 900	5 457	3 700

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

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares.

<sup>b</sup> Variación en 12 meses hasta noviembre de 2006.

<sup>c</sup> Estimación basada en datos de enero a septiembre.

<sup>d</sup> Variación del promedio de enero a octubre de 2006 respecto del mismo período del año anterior.

<sup>e</sup> Una tasa negativa significa una apreciación real.

<sup>f</sup> Estimación basada en datos de enero a octubre.

<sup>g</sup> Datos anualizados, promedio de enero a octubre.

importante de productos incluidos en la canasta del IPC. Por su parte, el índice de precios al por mayor se elevó un 14,1% (los precios de los productos nacionales e importados aumentaron un 16,2% y un 7,6%, respectivamente).

En los tres primeros trimestres de 2006, las remuneraciones, medidas por el índice general de remuneraciones, se elevaron un 22,1% con respecto al promedio de 2005 (un 17,3% y un 33,8%, en el sector privado y público, respectivamente). El sueldo mínimo se reajustó un 15%, a partir del 1° de febrero. En abril, el gobierno decretó un alza adicional del 10%, aplicable a partir del 1° de septiembre. El mayor incremento de la actividad económica se reflejó en el descenso de la tasa de desempleo, de un 10,4% en diciembre de 2005 a un 8,9% en octubre de 2006. En términos del promedio anual, la tasa de desempleo bajó del 12,2% en 2005 al 10,2% en los primeros 10 meses de 2006.

En los tres primeros trimestres de 2006, dada el alza de los precios del petróleo, el valor de las exportaciones

<sup>1</sup> 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.

<sup>2</sup> Bonos del gobierno argentino (BODEN12) y bonos del gobierno ecuatoriano.

<sup>3</sup> Corresponden a una oferta combinada de bonos del gobierno venezolano a un plazo de 15 años por un monto de 500 millones de dólares y de bonos del gobierno argentino por igual monto (BODEN12 y BODEN15, por 300 millones y 200 millones de dólares, respectivamente).

de bienes siguió mostrando un alto crecimiento (25,6%), al igual que el de las importaciones (31,3%). El superávit comercial continuó aumentando (28.323 millones de dólares en los tres primeros trimestres de 2006 en comparación con los 23.330 millones en igual período de 2005), así como el superávit en cuenta corriente (22.884 millones y 18.680 millones en el primer semestre de 2006 y 2005, respectivamente).

A pesar de los cuantiosos ingresos de divisas por concepto de exportaciones petroleras, no han aumentado significativamente las reservas internacionales del Banco Central de Venezuela. A principios de noviembre de 2006, estas alcanzaban los 34.000 millones de dólares, en comparación con los 29.600 millones registrados a fines de 2005. Ello

obedece, en gran parte, a la eliminación de la obligatoriedad de Petróleos de Venezuela S.A. (PDVSA) de vender sus divisas al banco central y al traspaso efectuado por este último, de acuerdo con una decisión de la Asamblea Nacional basada en una reinterpretación de la ley, de 4.200 millones de dólares provenientes de las reservas internacionales al Fondo de Desarrollo Nacional (FONDEN).<sup>4</sup> Según declaraciones de las autoridades económicas, los montos administrados por este fondo alcanzarían a septiembre de 2006 los 17.700 millones de dólares.

En cuanto a la deuda externa, esta se elevó en el tercer trimestre de 2006 a 43.077 millones de dólares (25,3% del PIB), en comparación con los 47.233 millones registrados en el cuarto trimestre de 2005.

---

<sup>4</sup> Ley de reforma parcial de la Ley del Banco Central de Venezuela, Gaceta Oficial N° 38.232 del 20 de julio de 2005.



## Uruguay

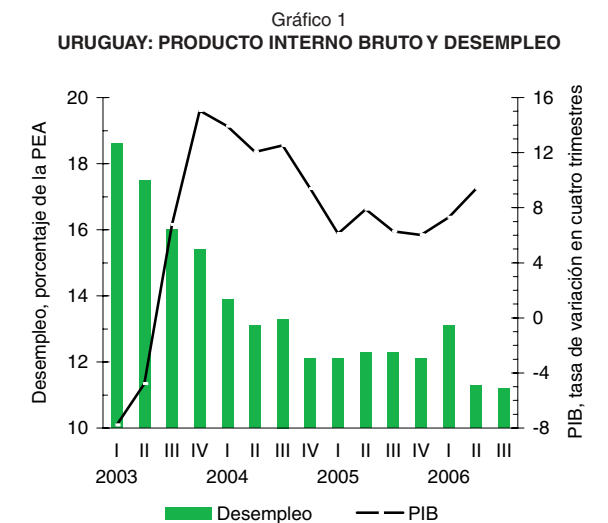
Con una expansión del PIB de un 7,3% en 2006, Uruguay mantuvo la trayectoria de crecimiento iniciada hace tres años, gracias a aumentos de la demanda tanto externa como interna, en un marco fiscal estable y con un moderado déficit externo y una inflación de alrededor del 6%, dentro del rango previsto. En este contexto se registró una baja de la tasa de desempleo que, junto con salarios reales crecientes y políticas sociales focalizadas, contribuyó a que la pobreza siguiera descendiendo.

La evolución de la situación fiscal estuvo pautada por una nueva alza de la recaudación y una merma de las utilidades de las empresas públicas, debida al incremento de sus costos de producción. En los 12 meses transcurridos hasta septiembre y en términos reales, los ingresos fiscales se elevaron un 6,8% y el gasto primario un 2,7%, con lo cual se alcanzó un superávit fiscal primario de un 3,6% del PIB. Dado que el pago de intereses de la deuda fue de un 4,4% del PIB, el déficit fiscal consolidado fue de un 0,8% del PIB.

Se continuó reestructurando la deuda externa mediante operaciones de emisión y recompra en el mercado, con el propósito de reducir el volumen de los vencimientos previstos para 2011 y 2015. Asimismo, se decidió anticipar el pago total del remanente de la deuda con el Fondo Monetario Internacional, por un monto total de 1.078 millones de dólares. La relación entre la deuda bruta del sector público no financiero y el producto bajó a un 63% del PIB. Los activos de reserva a fines de octubre ascendían aproximadamente a 3.300 millones de dólares.

La política monetaria continuó orientada al control de los agregados, con el objeto de mantener la estabilidad de los precios. En los 12 meses transcurridos hasta octubre de 2006, la base monetaria creció un 27,1% en términos nominales y un 19,4% en términos reales. Los medios de pago (M1) se elevaron un 26,3% y un 18,9% en términos nominales y reales, respectivamente. El índice de precios al consumidor registró una variación del 6,2% en los 12 meses transcurridos hasta noviembre, manteniéndose dentro del rango previsto en el programa monetario, esto es, entre el 4,5% y el 6,5%.

El crédito bruto total al sistema no financiero aumentó un 4,1% en el año móvil finalizado en junio de 2006. Esto es resultado del alza de un 31,6% en términos reales del crédito en moneda nacional y de un descenso del crédito en moneda extranjera del 3%. Este último sigue representando aproximadamente un 80% del total del crédito bruto. En los 12 meses hasta septiembre, las tasas pasivas de los



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

depósitos a un año de plazo fueron del 1,7% anual en dólares y del 4% anual en moneda nacional. Los préstamos del sector financiero en dólares y a plazos inferiores a un año se otorgaron a tasas medias del 10,6% en el caso del consumo no destinado a vivienda y del 8,4% en el caso de las empresas. En moneda nacional, las tasas activas no reajustables de los créditos para el consumo alcanzaron un promedio del 33% para plazos inferiores al año y del 16,2% para préstamos a las empresas.

El tipo de cambio nominal se mantuvo en régimen de flotación; la moneda nacional acusó una depreciación de un 1,1% con relación al dólar estadounidense en el período de 12 meses transcurridos hasta octubre de 2006. Mientras tanto, el tipo de cambio real efectivo global se apreció en torno al 2,1% en el año que finalizó en septiembre de 2006.

La tasa de crecimiento de la economía supera el 7% y refleja incrementos de la producción de todos los sectores. Se

destacó el desempeño de la industria manufacturera, que se expandió algo más del doble que la tasa media de la economía. Los sectores de transporte y comunicaciones, construcción y comercio y restaurantes y hoteles mostraron en el primer semestre tasas de crecimiento anuales superiores al 9%. En tanto, el sector de electricidad, gas y agua registró una tasa algo menor que cuatro puntos porcentuales, afectado por la sequía que restringió la producción hidroeléctrica y por los elevados precios del petróleo. El sector agropecuario creció a una tasa cercana al 3% anual. Para el año 2007 se prevé una tasa de expansión global cercana al 6%.

El componente externo de la demanda de bienes y servicios se mantuvo firme, en tanto que la demanda de origen interno continuó incrementándose, gracias a la recuperación de los ingresos de los hogares. El consumo se elevó un 8% y la inversión un 35%; la inversión pública ascendió un 74% y la privada un 14%. No obstante, la inversión global sigue en niveles bajos respecto de los países de la región.

Las exportaciones de bienes acusaron un aumento interanual en dólares del 19,5% entre enero y octubre, destacándose como principales destinos individuales Brasil (13,8%), Estados Unidos (13,2%), Argentina (7,5%) y la Federación de Rusia (6,3%). Las importaciones de bienes crecieron un 26% en dólares en el mismo período y se caracterizaron por una importante participación del componente energético (25% del total de las importaciones) y una sostenida demanda de bienes de consumo y de capital. Por su parte, la cuenta corriente de la balanza de pagos registró en el primer semestre un saldo negativo, de un 0,5% en términos del PIB.

El mercado laboral siguió mostrando signos de reactivación. Durante los primeros tres trimestres, la tasa de empleo en las áreas urbanas ascendió 2,3 puntos porcentuales, en comparación con el mismo período del año anterior.<sup>1</sup> El efecto de este incremento del desempleo se moderó en virtud del aumento de la participación laboral. Se estima una baja de la tasa de desempleo de un 12,2% a un 11,6% en el 2006. El empleo formal también continuó expandiéndose, del 63,1% de los ocupados en julio-septiembre de 2005 al 65,3% en el mismo período de 2006. Asimismo, se registró una nueva mejora de las condiciones laborales y el total de subempleados descendió del 18,9% al 13,8% en el mismo período.

El salario medio real registró un alza real del 4,4%, mientras que el salario mínimo nacional fue reajustado un 20% en el año que finalizó en julio de 2006, a un monto equivalente aproximado a los 125 dólares mensuales. A

Cuadro 1  
URUGUAY: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2004	2005	2006 <sup>a</sup>
<b>Tasas de variación anual</b>			
Producto interno bruto	11,8	6,6	7,3
Precios al consumidor	7,6	4,9	6,2 <sup>b</sup>
Salario medio real	0,0	4,6	4,3 <sup>c</sup>
Dinero (M1)	22,5	22,4	30,5 <sup>d</sup>
Tipo de cambio real efectivo <sup>e</sup>	1,0	-9,8	-1,7 <sup>d</sup>
Relación de precios del intercambio	-3,4	-9,2	-1,9
<b>Porcentaje promedio anual</b>			
Tasa de desempleo urbano	13,1	12,2	11,6 <sup>c</sup>
Resultado global del gobierno central/PIB	-2,5	-1,6	-1,8
Tasa de interés pasiva nominal	5,5	2,3	1,6 <sup>f</sup>
Tasa de interés activa nominal	26,0	15,3	10,9 <sup>f</sup>
<b>Millones de dólares</b>			
Exportaciones de bienes y servicios	4 296	5 093	5 840
Importaciones de bienes y servicios	3 778	4 656	5 790
Saldo en cuenta corriente	43	1	-406
Cuentas de capital y financiera	263	794	3 648
Balanza global	306	796	3 242

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

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares.

<sup>b</sup> Variación en 12 meses hasta noviembre de 2006.

<sup>c</sup> Estimación basada en datos de enero a septiembre.

<sup>d</sup> Variación del promedio de enero a octubre de 2006 respecto del mismo período del año anterior.

<sup>e</sup> Una tasa negativa significa una apreciación real.

<sup>f</sup> Datos anualizados, promedio de enero a octubre.

mediados de año, el gobierno convocó a una nueva ronda de negociación en los consejos de salarios, un mecanismo de negociación tripartito para el sector privado cuyas decisiones son de aplicación obligatoria, con el fin de establecer las correcciones salariales que registrarán hasta finales de 2007.

Por otra parte, la pobreza urbana registró un nuevo descenso, al 27,4%, en el primer semestre de 2006, con relación al 29,2% al cierre de 2005. Esta situación continuó afectando especialmente a los menores de 12 años, cuyos niveles de pobreza ascienden al 50% aproximadamente. Asimismo, se continuó con la aplicación del Plan nacional de atención a la emergencia social, por el que se atiende a más de 75.000 hogares de todo el país. Estos perciben un salario social o “ingreso ciudadano” equivalente a unos 55 dólares mensuales. Además, unas 5.000 personas han accedido a empleos transitorios, con un salario equivalente al doble del ingreso ciudadano; cabe notar que ambos beneficios no son acumulables. En este marco se intenta avanzar en el establecimiento de mecanismos de salida de la pobreza, para lo que se fomenta, entre otras actividades, la concreción de microemprendimientos productivos.

<sup>1</sup> A lo largo del año 2006 se puso en marcha una Encuesta de Hogares Ampliada, con cobertura nacional y representatividad mensual de la información. Debido a las diferencias de cobertura con la encuesta anterior, para mantener la comparabilidad se utilizó la información que se refiere a las localidades de 5.000 y más habitantes de todo el país y se comparó el último dato mensual disponible con el trimestre del año anterior en cuyo centro se encuentra dicho mes.





## México y Centroamérica





## Costa Rica

El crecimiento de la economía costarricense se aceleró, al pasar del 5,9% en 2005 al 6,8% en 2006, impulsado principalmente por el dinamismo de las exportaciones. En este contexto, la tasa de desempleo abierto se redujo del 6,6% al 6,0%. La inflación interanual bajó cuatro puntos porcentuales y se ubicó en torno al 10%, una tasa inferior a la meta establecida por el banco central para 2006 (11%).

A pesar del incremento de la recaudación de ingresos tributarios y los esfuerzos para mejorar el manejo de los recursos públicos, el superávit primario fue insuficiente para reducir el déficit global del gobierno central, que se elevó del 2,1% al 2,4% del PIB. Por otra parte, el mayor dinamismo de la actividad económica conllevó un aumento del déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos, que subió al 5,0% del PIB.

Según estimaciones de la CEPAL, se prevé que el PIB real crecerá un 5% en 2007. Con respecto a la inflación, se espera que las medidas adoptadas para mejorar el mecanismo de transmisión de la política monetaria y la estrategia de captación, así como la sustitución del régimen cambiario de minidevaluaciones por un sistema de bandas cambiarias, mantengan la tendencia positiva observada en los últimos meses de 2006. El déficit del gobierno central se ubicará entre el 2,5% y el 3,0% del PIB, en tanto que el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos, como porcentaje del PIB, disminuirá levemente.

La incertidumbre provocada por el proceso electoral no afectó la dinámica del crecimiento. En febrero de 2006, después de 20 años, el ex presidente Óscar Arias Sánchez fue reelecto y en mayo asumió la presidencia del país. No obstante, la falta de apoyo parlamentario a las iniciativas del Ejecutivo impidió la implementación de algunas medidas importantes de política económica, como la aprobación de la reforma fiscal y la ratificación del Tratado de Libre Comercio entre República Dominicana, Centroamérica y los Estados Unidos.

El déficit fiscal del gobierno central (2,4% del PIB) se mantuvo bajo control, a pesar de no conseguirse la aprobación legislativa del proyecto de ley de reforma tributaria. Los ingresos corrientes crecieron gracias al dinamismo de la economía y las mejoras en la administración tributaria. Sin embargo, el incremento de los sueldos y salarios y el pago de intereses se tradujeron en un mayor aumento de los gastos.

En 2006, el principal objetivo de la política monetaria del banco central fue reducir la inflación. Para ello, se tomaron medidas para disminuir los excesos de liquidez registrados en 2005. Se redujo paulatinamente la tasa de interés de política monetaria, con el fin de evitar las entradas de capital especulativo y su consecuente monetización, y se introdujeron nuevos instrumentos de absorción monetaria, como la colocación de Bonos de Estabilización Monetaria (BEM) a través de una ventanilla electrónica de captación.

Sin embargo, cabe señalar que la relativa estabilidad existente en el mercado cambiario, lograda mediante la política de minidevaluaciones y la apertura de la cuenta de capitales, continuó limitando la eficacia de la política monetaria, al propiciar mayores niveles de emisión y reducir el impacto de las tasas de interés internas sobre el nivel de los agregados monetarios.

El crecimiento de la economía más allá de lo previsto, las expectativas positivas en relación con la situación económica del país, el exceso de liquidez en el sistema financiero y la reducción de las tasas de interés, especialmente para préstamos de vivienda, determinaron una expansión del crédito otorgado al sector privado superior a la meta establecida por el banco central. En el futuro, esto podría ocasionar un aumento de la tasa de morosidad, sobre todo si se registra una desaceleración de la actividad económica. Las colocaciones de préstamos se concentraron en la construcción, el turismo, la vivienda y el consumo.

En cuanto a la política cambiaria, a mediados de octubre se decidió sustituir el esquema de ajuste diario del tipo de cambio nominal del colón respecto del dólar estadounidense por un régimen de bandas cambiarias de amplitud inicial moderada (3%), pero creciente en el tiempo. Con este régimen, el banco central permitirá que el tipo de cambio sea determinado libremente por el mercado, pero tendrá el derecho de intervenir si el precio

de las transacciones entre las entidades autorizadas como intermediarios cambiarios y entre estas y el banco central supera o es inferior a los tipos de cambio de intervención. El valor inicial del tipo de cambio de intervención de compra se estableció en 514,78 colones por dólar y se irá incrementando cada día hábil 0,06 colones. Por su parte, el tipo de cambio de intervención de venta inicial se fijó en 530,22 colones por dólar y se elevará cada día hábil 0,14 colones. Estos valores podrán ser modificados por la junta directiva del banco central cuando las condiciones financieras y macroeconómicas prevalecientes así lo ameriten.

En 2006, la economía costarricense creció más allá de lo previsto (6,8%) y la tasa de desempleo abierto nacional se redujo del 6,6% al 6,0%, lo que obedece principalmente al fuerte aumento de las exportaciones. En el plano sectorial, se destacó el aumento del valor agregado en la industria manufacturera, ocasionado especialmente por la producción de las empresas que operan en las zonas francas, así como por las empresas que exportan sobre todo a Centroamérica. A ello se sumó la expansión de la actividad de la construcción y el sector agropecuario. Por otro lado, los servicios de telecomunicaciones (especialmente telefonía celular e Internet), el turismo internacional, los servicios de intermediación financiera, el comercio y los servicios internacionales prestados a empresas (producción de programas computarizados y centros de llamadas y de asistencia a las empresas) continuaron registrando tasas de crecimiento elevadas.

La utilización a partir de agosto de una nueva metodología de cálculo del índice de precios al consumidor (IPC) contribuyó a la baja de la inflación, ya que con el índice basado en la nueva canasta se aumentó el peso del transporte, en tanto se redujo el de los alimentos y bebidas. Así, la disminución de los precios de los combustibles incidió en una mayor desaceleración de la inflación y el alza del precio de los alimentos tuvo una menor repercusión en la variación del IPC. A ello se sumó la apreciación en términos nominales del colón.

La cuenta corriente de la balanza de pagos arrojó un déficit equivalente al 5,0% del PIB. El déficit de la cuenta de renta, determinado por el aumento de las repatriaciones de utilidades y dividendos asociadas a la inversión extranjera directa, y la expansión de la brecha comercial (10% del PIB) superaron el excedente neto de la cuenta de servicios. Sin embargo, los recursos financieros provenientes del

Cuadro 1  
COSTA RICA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2004	2005	2006 <sup>a</sup>
<b>Tasas de variación anual</b>			
Producto interno bruto	4,1	5,9	6,8
Precios al consumidor	13,1	14,1	9,4 <sup>b</sup>
Salario medio real <sup>c</sup>	-2,6	-1,9	1,2 <sup>d</sup>
Dinero (M1)	12,5	13,7	20,6 <sup>e</sup>
Tipo de cambio real efectivo <sup>f</sup>	3,3	1,4	-0,4 <sup>g</sup>
Relación de precios del intercambio	-3,8	-3,8	-3,8
<b>Porcentaje promedio anual</b>			
Tasa de desempleo	6,5	6,6	6,0
Resultado global del gobierno central/PIB	-2,7	-2,1	-2,4
Tasa de interés pasiva nominal	10,0	10,4	10,0 <sup>h</sup>
Tasa de interés activa nominal	21,2	22,0	21,3 <sup>h</sup>
<b>Millones de dólares</b>			
Exportaciones de bienes y servicios	8 612	9 721	11 248
Importaciones de bienes y servicios	9 175	10 740	12 220
Saldo en cuenta corriente	-796	-964	-1 120
Cuentas de capital y financiera	876	1 358	1 880
Balanza global	80	393	760

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

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares.

<sup>b</sup> Variación en 12 meses hasta noviembre de 2006.

<sup>c</sup> Remuneraciones medias declaradas de los afiliados al seguro social.

<sup>d</sup> Estimación basada en datos de enero a septiembre.

<sup>e</sup> Variación del promedio de enero a noviembre de 2006 respecto del mismo período del año anterior.

<sup>f</sup> Una tasa negativa significa una apreciación real.

<sup>g</sup> Variación del promedio de enero a octubre de 2006 respecto del mismo período del año anterior.

<sup>h</sup> Datos anualizados, promedio de enero a octubre.

exterior permitieron que las reservas monetarias netas aumentaran 760 millones de dólares.

En 2006, las corrientes de inversión extranjera directa ascendieron a 1.610 millones de dólares, un monto equivalente al 7,4% del PIB. Los sectores inmobiliario y financiero, así como la agroindustria, el comercio y el turismo registraron crecientes inversiones.

Las exportaciones FOB de bienes aumentaron un 19%. Entre los productos agropecuarios que mostraron el mayor crecimiento se destacan el banano, la piña y el mango. En el caso de las exportaciones industriales, sobresalieron las ventas de circuitos integrados, microestructuras eléctricas y partes para circuitos modulares, así como las dirigidas al Mercado Común Centroamericano. Por su parte, el crecimiento de las importaciones (15%) 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 2006, el PIB de El Salvador creció un 3,8%, lo que constituyó el mayor aumento del PIB por habitante (2,1%) de los últimos nueve años, impulsado por las obras de reconstrucción de los daños ocasionados por el huracán Stan y la erupción del volcán Ilamatepec en 2005 y el mejor desempeño de la agricultura y los servicios. La inversión pública y privada creció de manera sostenida. La importante corriente de remesas familiares (18% del PIB) contribuyó a impulsar el consumo privado y aliviar el impacto del alza de los precios internacionales del petróleo sobre la cuenta corriente, que registró un déficit del 4,6% del PIB. El déficit fiscal del sector público no financiero (SPNF) fue de un 2,9% del PIB y se registró una inflación promedio del 3,9%.

Para 2007, se estima un crecimiento económico del 4%, pues se esperan mejoras en los sectores agropecuario, de servicios y de la construcción, gracias a la ejecución de recursos de la Cuenta para afrontar las cuestiones del Milenio (461 millones de dólares en 5 años). Asimismo, se prevé que la inflación se ubicará entre el 3% y el 4%, debido principalmente a la estabilidad de los precios internacionales del petróleo. El objetivo principal de la política económica es continuar aplicando la disciplina fiscal. En los próximos tres años, el Gobierno de El Salvador prevé impulsar otras áreas clave para el desarrollo del país con el objeto de aprovechar las facilidades comerciales del Tratado de Libre Comercio entre República Dominicana, Centroamérica y los Estados Unidos, que entró en vigencia en 2006. En primer lugar, con respecto a la competitividad y la productividad se buscará atraer nuevas inversiones y mejorar el clima para los negocios; en segundo lugar, el gobierno apoyará al sector manufacturero a través de un fondo de desarrollo productivo creado en octubre de 2006.

En 2006, la carga tributaria representó el 13,4% del PIB. Ello obedece a la reforma tributaria que permitió captar ingresos adicionales, debido a cambios en el código tributario, la ley de pensiones, la ley de bancos y la ley del impuesto sobre la renta, y a la mayor fiscalización de los contribuyentes por parte de la Dirección General de Impuestos Internos y las aduanas. Esto ha permitido apoyar a más de 26.000 familias en situación de pobreza extrema de 32 municipios, en el marco del programa Red Solidaria. Los gastos corrientes se incrementaron debido principalmente al consumo público, al aumento de los

pagos por intereses de la deuda y al pago de pensiones. Se otorgaron subsidios al transporte por 19 millones de dólares (eliminados a mediados de 2006), al consumo de energía eléctrica (37 millones) y de gas licuado (72 millones de dólares). Estas medidas, sumadas a los gastos de reconstrucción, originaron un déficit del SPNF equivalente al 2,9% del PIB, similar al de 2005. Para 2007, el gobierno prevé una mejora de las cuentas fiscales, sobre todo gracias a la creación, en septiembre de 2006, de un fideicomiso para manejar la deuda del sistema de pensiones, ya que el pago de deuda previsional pasaría del 1,9% al 0,2% del PIB entre 2006 y 2007.

La deuda externa pública hasta septiembre de 2006 alcanzó los 5.577 millones de dólares. Esto responde a la colocación de bonos por 656,3 millones de dólares en los mercados internacionales (617,6 millones) y en el mercado nacional (38,7 millones). En tanto, la deuda pública interna llegó a 2.647 millones. En consecuencia, la deuda pública total reflejó una tendencia descendente y representó el 44,8% del PIB (0,7% menos que en igual período del año anterior).

En 2006, se registró un incremento de las tasas nominales de interés, ocasionado por el aumento de las tasas internacionales. Las tasas reales aplicadas a los depósitos a 180 días pasaron del -1,2% en 2005 al 0,7% en 2006. Asimismo, las tasas aplicadas a los préstamos hasta un año de plazo se elevaron del 2,1% al 3,8% en igual período. Sin embargo, el mejor desempeño de la economía propició una expansión del crédito bancario, tanto al sector privado como al público. A fin de año, el Banco

Central de Reserva contaba con reservas internacionales netas de 2.146 millones de dólares, levemente inferiores a las de 2005, que fueron equivalentes a solo 4,7 meses de importaciones de bienes y servicios.

Durante 2006, los favorables precios de algunos productos agropecuarios contribuyeron por segundo año consecutivo al mejor desempeño del sector. Las obras de reconstrucción (iniciadas luego de los desastres naturales ocurridos en octubre de 2005) y el aumento de la demanda de vivienda impulsaron el crecimiento del sector de la construcción (5,4%). También registraron un mejor desempeño el turismo, la minería, los sectores de electricidad, financiero, transporte y comunicaciones, así como la industria manufacturera, la que mostró un crecimiento del 2,5% en 2006, en comparación con el 1,4% de 2005. La inversión pública aumentó un 3,5%, mientras que la privada lo hizo un 5,6%. Todo ello propició un incremento del PIB del 3,8%.

La inflación anual fue en promedio un 3,9%, cifra levemente inferior a la de 2005, lo que obedece a la estabilización de los precios del petróleo y a una reducción del costo de las gasolineras, el transporte y los alimentos en los últimos meses de 2006. En cuanto a los salarios, se incrementó un 10% el salario mínimo de los empleados de los sectores de la industria, el comercio y los servicios y un 4% el de los trabajadores de la maquila. En enero de 2006, los empleados públicos recibieron el primer aumento salarial desde 1998 (del 3% al 10%). Sin embargo, 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.

A pesar de los mejores precios de algunos productos agropecuarios, entre los que se destacan el café y el azúcar, el sector exportador registró un crecimiento del 4,7%, levemente superior al de 2005. Cabe destacar el incremento de las exportaciones de bienes no tradicionales (23,2%), mientras que las de bienes tradicionales anotaron un crecimiento del 17%, inferior al 40% observado el año anterior. La producción de la maquila siguió disminuyendo (10,5%) en 2006.

Las importaciones registraron el mayor dinamismo y crecieron un 12%. Por una parte, las importaciones de bienes de consumo, bienes intermedios y bienes de capital se incrementaron un 21%, un 18% y un 11%,

Cuadro 1  
EL SALVADOR: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2004	2005	2006 <sup>a</sup>
<b>Tasas de variación anual</b>			
Producto interno bruto	1,8	2,8	3,8
Precios al consumidor	5,4	4,3	3,9 <sup>b</sup>
Salario mínimo real	-1,4	-4,5	-0,5
Dinero (M1)	8,5	9,3	14,4 <sup>c</sup>
Tipo de cambio real efectivo <sup>d</sup>	0,2	1,4	0,5 <sup>c</sup>
Relación de precios del intercambio	-1,0	0,0	-1,9
<b>Porcentaje promedio anual</b>			
Tasa de desempleo urbano	6,5	7,3	5,7 <sup>e</sup>
Resultado global del gobierno central/PIB	-1,1	-1,0	-0,4
Tasa de interés pasiva nominal	3,3	3,4	4,3 <sup>f</sup>
Tasa de interés activa nominal	6,3	6,9	7,5 <sup>f</sup>
<b>Millones de dólares</b>			
Exportaciones de bienes y servicios	4 412	4 573	4 832
Importaciones de bienes y servicios	7 151	7 652	8 463
Saldo en cuenta corriente	-632	-786	-832
Cuentas de capital y financiera	579	728	961
Balanza global	-53	-59	129

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

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares.

<sup>b</sup> Variación en 12 meses hasta noviembre de 2006.

<sup>c</sup> Variación del promedio de enero a octubre de 2006 respecto del mismo período del año anterior.

<sup>d</sup> Una tasa negativa significa una apreciación real.

<sup>e</sup> Estimación basada en datos de enero a septiembre.

<sup>f</sup> Datos anualizados, promedio de enero a octubre.

respectivamente, con respecto a 2005. Por otra parte, las importaciones de maquila disminuyeron un 10%. Se estima que la factura petrolera alcanzaría los 1.100 millones de dólares, es decir, 200 millones de dólares más que en 2005. De este modo, el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos representó el 4,5% del PIB, una cifra similar a la de 2005.

La corriente neta de inversión extranjera directa disminuyó un 23% con respecto al año anterior y ascendió a 397 millones de dólares. En cambio, la promoción turística vinculada al Plan Nacional de Turismo 2014 se tradujo en ingresos que superaron los 700 millones de dólares. La economía tuvo nuevamente un impulso considerable por el incremento de las remesas familiares (un 18% más que en 2005), lo que se asocia a un aumento de estas para contrarrestar las consecuencias de los desastres naturales. Las remesas (3.339 millones de dólares) sostuvieron el consumo privado y cubrieron el 94% de la brecha comercial de bienes (18,3% del PIB).



## Guatemala

La economía de Guatemala creció un 4,6%, impulsada por el dinamismo del consumo privado sostenido por el ingreso de remesas familiares (10% del PIB). En octubre, la inflación anual fue de un 3,9%. El déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos (4,3% del PIB) se financió holgadamente, lo que permitió que las reservas internacionales siguieran aumentando. Para 2007, las autoridades proyectan un crecimiento del PIB del 5,1%, una tasa de inflación de entre el 4% y el 6% y un déficit del gobierno del 1,8 % del PIB.

En un contexto de estabilidad macroeconómica favorable, se destacó la entrada en vigencia del Tratado de Libre Comercio entre República Dominicana, Centroamérica y los Estados Unidos, que favoreció la mayor afluencia de inversión extranjera directa en el último quinquenio. Sin embargo, dados los elevados precios del petróleo, se incrementó nuevamente la factura petrolera.

El déficit del gobierno previsto en el presupuesto (1,8% del PIB) se amplió al 2,5% del PIB con el objeto de ejecutar el programa de rehabilitación y reconstrucción, creado para mitigar los daños causados por la tormenta tropical Stan, que azotó al país en octubre de 2005. Sin embargo, el déficit del gobierno fue de un 1,5% del PIB, similar al registrado el año anterior, lo que obedece a un incremento de los ingresos y a la postergación de algunos gastos.

Los ingresos totales se incrementaron, debido a la aplicación de las disposiciones de la normativa para fortalecer la administración tributaria, cuyo propósito principal es combatir la evasión. En este contexto, se estableció el Registro Fiscal de Imprentas, la bancarización de algunas operaciones y la ampliación de las atribuciones de la administración tributaria. Además, se adoptaron disposiciones para reducir el contrabando y la elusión. Gracias a esta normativa y los avances en la administración tributaria, los ingresos del gobierno en términos reales crecieron un 7%. Este resultado se logró pese a la menor recaudación por concepto de la desgravación arancelaria derivada del Tratado de Libre Comercio entre República

Dominicana, Centroamérica y los Estados Unidos. En consecuencia, la carga tributaria llegó al 10,2% del PIB en 2006 (en comparación con el 9,6% en 2005). No obstante, su bajo nivel siguió limitando la ejecución de proyectos sociales.<sup>1</sup>

El gasto total en términos reales creció un 7%. Los gastos de capital se expandieron un 9%, lo que obedece a una mayor ejecución de proyectos de inversión física y a transferencias de capital a instituciones autónomas y descentralizadas. Además, se destinaron recursos de acuerdo con las prioridades establecidas en los Acuerdos de Paz.

La deuda externa pública ascendió a 3.932 millones de dólares, monto que supera por 200 millones de dólares al registrado en 2005. Los desembolsos de préstamos al gobierno central por parte del Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE) y el Banco Mundial se destinaron a actividades productivas.

La política monetaria siguió orientada al establecimiento de un esquema de metas inflacionarias explícitas. Para 2006, se fijó una meta de entre el 5% y el 7%. En 2006, con el fin de contrarrestar las presiones inflacionarias, las autoridades aumentaron en tres oportunidades la tasa de interés de política monetaria 0,25 puntos porcentuales, con lo cual esta ascendió al 5% en noviembre. Entre enero y octubre, las tasas de interés pasivas y activas nominales fueron en promedio de un 4,7% y un 12,7%, respectivamente, mientras que las tasas reales fueron un -0,4% y un 7,6%, respectivamente.

<sup>1</sup> El Instituto Centroamericano de Estudios Fiscales (ICEF) estima necesario elevar la carga tributaria al 15% del PIB, considerando que en 1995 esta ascendió al 10% del PIB (según las nuevas cuentas nacionales que estarán disponibles en 2007).

Asimismo, con el objeto de reducir la volatilidad del tipo de cambio, el Banco de Guatemala efectuó compras en el mercado cambiario por 130,5 millones de dólares de acuerdo con su regla cambiaria. El gobierno mantuvo un nivel de depósitos en el Banco de Guatemala por sobre lo programado, lo que permitió mitigar la monetización. Pese a este apoyo y a las operaciones de mercado abierto, la liquidez ampliada creció un 5,5% en términos reales, mientras que el crédito al sector privado lo hizo un 6,5%. Como consecuencia de la estabilidad del tipo de cambio nominal y la disminución de la inflación interna, en septiembre se moderó la apreciación real efectiva del quetzal (3%), en comparación con la de 2005 (7%).

En 2006, el sistema bancario funcionó con tasas de interés relativamente estables y hubo una importante expansión del crédito, mejoras en la calidad de la cartera y una reducción de los activos improductivos. En octubre se produjo la intervención del Banco del Café (BANCAFÉ), debido al incumplimiento, por problemas de una filial, del programa de reestructuración acordado con las autoridades.<sup>2</sup> Esta medida no afectó al resto de las instituciones bancarias y financieras. Los depósitos pequeños están cubiertos por el Fondo de Protección al Ahorro (FOPA).

La economía continuó con la intensificación del crecimiento iniciada en 2004. El PIB creció un 4,6%, cifra que representa el mejor registro desde 1998. Por segundo año, se consignó un aumento del PIB por habitante. A este desempeño contribuyó la expansión del consumo privado, impulsada por el ingreso de remesas familiares, y el dinamismo de la inversión privada, sobre todo en construcción. El auge de este rubro (29%) se vio favorecido por la expansión del crédito real. Asimismo, el sector del transporte y las comunicaciones, al igual que el de la banca, los seguros y los bienes inmuebles, mostraron dinamismo. En cambio, la agricultura y la industria crecieron pausadamente.

En 2006 se cumplirá la meta inflacionaria, pues se estima que la inflación fue del 5%, cifra que se encuentra en el límite mínimo del rango objetivo. Este resultado obedeció a la estabilidad del tipo de cambio nominal y a un buen año agrícola, a diferencia de 2005, que fue un año marcado por el impacto causado por la tormenta tropical Stan. Durante 2006 no se realizó una encuesta de desempleo, pero se estima que, dado el crecimiento económico del país, se habría incrementado la tasa de ocupación. Sin embargo, la tasa de subempleo aún es

Cuadro 1  
GUATEMALA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2004	2005	2006 <sup>a</sup>
<b>Tasas de variación anual</b>			
Producto interno bruto	2,7	3,2	4,6
Precios al consumidor	9,2	8,6	4,4 <sup>b</sup>
Salario medio real	-2,4	-3,9	...
Dinero (M1)	10,3	14,5	18,6 <sup>c</sup>
Tipo de cambio real efectivo <sup>d</sup>	-3,0	-7,1	-3,5 <sup>e</sup>
Relación de precios del intercambio	-0,9	-0,9	-1,9
<b>Porcentaje promedio anual</b>			
Tasa de desempleo urbano	4,4	...	...
Resultado global de la administración central/PIB	-1,0	-1,5	-1,5
Tasa de interés pasiva nominal	4,5	4,6	4,7 <sup>f</sup>
Tasa de interés activa nominal	13,8	13,0	12,7 <sup>f</sup>
<b>Millones de dólares</b>			
Exportaciones de bienes y servicios	4 546	4 939	5 478
Importaciones de bienes y servicios	8 483	9 547	10 783
Saldo en cuenta corriente	-1 211	-1 387	-1 533
Cuentas de capital y financiera	1 819	1 642	1 758
Balanza global	609	254	225

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

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares.

<sup>b</sup> Variación en 12 meses hasta noviembre de 2006.

<sup>c</sup> Variación del promedio de enero a septiembre de 2006 respecto del mismo período del año anterior.

<sup>d</sup> Una tasa negativa significa una apreciación real.

<sup>e</sup> Variación del promedio de enero a octubre de 2006 respecto del mismo período del año anterior.

<sup>f</sup> Datos anualizados, promedio de enero a septiembre.

elevada. El salario mínimo experimentó un incremento real del 5%.

En el sector externo, el déficit en la cuenta corriente fue del 4,3% del PIB, similar al de 2005. El déficit de bienes y servicios no factoriales y factoriales (15,9% del PIB) fue mitigado por un superávit de transferencias corrientes equivalente al 11,6% del PIB.

En 2006 las exportaciones de bienes experimentaron un crecimiento menor que en 2005 (10%) y las importaciones registraron un incremento similar (12,5%). Las exportaciones tradicionales se estancaron. Las de café se redujeron un 9% debido al menor volumen exportado, ya que el precio no varió. En cambio, crecieron las de cardamomo por el aumento del volumen exportado y las de azúcar y petróleo, por una recuperación del precio. No obstante, las exportaciones de banano se redujeron debido a una disminución de su precio, pese al incremento del volumen exportado. Las exportaciones no tradicionales se expandieron un 8%, impulsadas por el dinamismo de las ventas de caucho, flores y otros productos. Sin embargo, se observó una contracción

<sup>2</sup> El Bancafé International Bank, entidad que se encuentra fuera de la plaza, efectuó inversiones en Refco Capital Markets. Esta corredora de bonos y acciones establecida en Nueva York se declaró en quiebra en octubre de 2005.

de la mayoría de las exportaciones de otros productos no tradicionales. Las ventas externas hacia los países centroamericanos mantuvieron su dinamismo y las de la maquila se recuperaron parcialmente.

En cuanto a las importaciones de bienes intermedios, cabe destacar el marcado crecimiento de la factura petrolera, cuyo monto representó casi el 20% de las compras totales. Por su parte, las compras de bienes destinadas al sector de la construcción mantuvieron su dinamismo. En relación con las importaciones de bienes

de capital, se destacaron las compras de maquinarias y equipos destinados a la industria.

Los ingresos de las cuentas de capital y financiera ascendieron a 1.700 millones de dólares. La inversión extranjera directa alcanzó los 325 millones de dólares y se canalizó principalmente a los sectores de las comunicaciones, el comercio y la industria química. Dado que el ingreso de capitales fue mayor que el déficit de la cuenta corriente, se registró un saldo positivo de la balanza de pagos (225 millones de dólares).

## Honduras

La expansión de la economía se aceleró hasta llegar a un 5,6%, lo que representó la mayor tasa de crecimiento desde 2000. Este desempeño estuvo vinculado a la dinámica demanda interna que reflejó el ingreso de remesas familiares (26% del PIB). El PIB por habitante creció por tercer año consecutivo y la tasa de desempleo urbana abierta se redujo a un 5,2%. Asimismo, la inflación anual hasta octubre disminuyó al 4,5%. En el sector externo, el déficit comercial (25,5% del PIB) y el de pagos factoriales se financiaron con holgura, por lo que las reservas internacionales siguieron acrecentándose. Para 2007 se proyecta un crecimiento del PIB en torno al 5% y una inflación de entre un 5,5% y un 6,5%. Se gestiona un nuevo programa con el Fondo Monetario Internacional denominado Instrumento de Apoyo a la Política Económica (IAPE), cuyo objeto es coordinar las políticas macroeconómicas y las sociales haciendo hincapié en la reducción de la pobreza.<sup>1</sup>

En un contexto macroeconómico en general favorable, entró en vigencia en abril el Tratado de Libre Comercio entre República Dominicana, Centroamérica y los Estados Unidos (CAFTA-RD) y se inició el alivio en el servicio de la deuda pública externa. No obstante, continuó aumentando la factura petrolera por los elevados precios del petróleo.

En enero, Manuel Zelaya asumió la presidencia del país. Para mejorar el funcionamiento de la administración pública, en noviembre se aprobó la ley de transparencia y de acceso a la información pública.

El déficit del gobierno en 2006, calculado con la metodología en base devengado, fue del 1,0% del PIB (2,7% en 2005). Este resultado se explica por un aumento de la recaudación y una caída de la inversión pública. Los ingresos totales reales crecieron un 5,5%, pese a la desgravación arancelaria del Tratado de Libre Comercio entre República Dominicana, Centroamérica y los Estados Unidos, por un mayor ingreso generado por el impuesto a la renta, por el impuesto a las ventas ante la mayor actividad comercial y por el aumento de las donaciones. Los gastos corrientes reales crecieron un

4,5%. En este comportamiento incidieron el reajuste de remuneraciones otorgado a los profesores, que tendrá un efecto mayor en las cuentas de 2007, y el subsidio a los combustibles, como medida transitoria, que ascendió a 20 millones de dólares. En cambio, los gastos de capital reales tuvieron un marcado retroceso (25%), lo que obedece a la baja ejecución de proyectos de inversión debido a las dificultades de implementación propias del primer año de gobierno y por problemas en el desembolso de préstamos externos. En cuanto a las empresas públicas, se adoptaron medidas tendientes a enfrentar los problemas de gestión y de reducción de inversiones de capital de las empresas estatales de energía eléctrica (ENEE) y de telecomunicaciones (HONDUTEL).

La deuda externa pública se redujo de 4.364 millones a fines de 2005 a 3.066 millones de dólares. Esta evolución se explica principalmente por las condonaciones de deuda según la Iniciativa para el Alivio de la Deuda Multilateral (IADM) otorgada por el Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional y, en menor medida, por el Club de París. Hasta junio, el alivio total del servicio de la deuda externa pública fue 111,6 millones de dólares,

<sup>1</sup> El gobierno tendría que asumir compromisos para garantizar la condonación de la deuda externa ya aprobada y utilizar estos recursos para reducir 24 puntos porcentuales la pobreza en un plazo de 15 años, en el marco de la estrategia de lucha contra la pobreza.

de los cuales 73,6 millones de dólares se destinarán a financiar el gasto de acuerdo con la estrategia de lucha contra la pobreza.

Dentro del programa monetario, el banco central definió un rango inflacionario de entre un 5,5% y un 6,5% como objetivo para 2006. La evolución descendente de la inflación permitió que las autoridades monetarias redujeran la tasa de interés de política monetaria del 7% a inicios de año al 6% en noviembre; sin embargo, hasta este mes las tasas activas medias oscilaron en torno al 11% real mientras que las pasivas se aproximaron al 1,5% real.

Debido a la acumulación de activos de reservas internacionales, hubo un mayor dinamismo de las operaciones de mercado abierto para esterilizar la monetización. Hasta septiembre se amplió la colocación de los certificados de absorción monetaria (CAM) por un monto de 4.084 millones de lempiras. Pese a estas medidas de la autoridad, la emisión monetaria hasta septiembre registró un incremento real del 12,4% y el crédito al sector privado del 18,8%. Dada la estabilidad del tipo de cambio nominal y la disminución de la inflación interna, hasta septiembre hubo una apreciación real del lempira del 2%.

Se intensificó el ciclo expansivo de la producción iniciado en 2004, el PIB creció un 5,6% y el PIB por habitante un 3,1%. El crecimiento fue liderado nuevamente por la demanda interna, en particular por el consumo privado impulsado por las remesas familiares. La formación bruta de capital fijo creció un 5,5% y se destacó la inversión privada, sobre todo en maquinaria y equipo. En cambio, la inversión pública tuvo un notorio retroceso. Por ramas de actividad, fueron dinámicos el sector agropecuario (9%), la industria manufacturera, la construcción y los servicios financieros.

La variación anual de los precios al consumidor hasta noviembre fue del 4,9%, el registro más bajo desde 1988. Este resultado se vio favorecido por el mantenimiento del tipo de cambio nominal, por los precios estables de los granos básicos y por el subsidio a los combustibles en el primer semestre. Además, en un intento por reducir los precios de los combustibles que pagan los consumidores, el gobierno llamó a una licitación internacional para la compra de derivados del petróleo.

La tasa de desocupación urbana se redujo al 5,2%, pero siguió muy elevada la tasa de subempleo, en torno al 30%. Por su parte, el salario mínimo sufrió un incremento real del 5%.

El déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos fue del 0,2% del PIB, (0,8% en 2005) y respondió a dos movimientos contrapuestos, un déficit de bienes y servicios no factoriales y factoriales (29% del PIB) y un superávit de transferencias corrientes, principalmente

Cuadro 1  
HONDURAS: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2004	2005	2006 <sup>a</sup>
<b>Tasas de variación anual</b>			
Producto interno bruto	5,0	4,1	5,6
Precios al consumidor	9,2	7,7	4,9 <sup>b</sup>
Salario mínimo real	0,8	5,8	5,2
Dinero (M1)	15,2	18,8	22,8 <sup>c</sup>
Tipo de cambio real efectivo <sup>d</sup>	1,7	0,0	-1,4 <sup>e</sup>
Relación de precios del intercambio	-0,9	0,0	-3,7
<b>Porcentaje promedio anual</b>			
Tasa de desempleo urbano	8,0	6,5	5,2 <sup>f</sup>
Resultado global del gobierno central/PIB	-3,1	-2,6	-1,0
Tasa de interés pasiva nominal	11,1	10,9	9,7 <sup>g</sup>
Tasa de interés activa nominal	19,9	18,8	17,7 <sup>g</sup>
<b>Millones de dólares</b>			
Exportaciones de bienes y servicios	3 112	3 427	3 751
Importaciones de bienes y servicios	4 546	5 165	6 110
Saldo en cuenta corriente	-404	-67	-22
Cuentas de capital y financiera	777	286	231
Balanza global	373	219	210

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

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares.

<sup>b</sup> Variación en 12 meses hasta noviembre de 2006.

<sup>c</sup> Variación del promedio de enero a septiembre de 2006 respecto del mismo período del año anterior.

<sup>d</sup> Una tasa negativa significa una apreciación real.

<sup>e</sup> Variación del promedio de enero a octubre de 2006 respecto del mismo período del año anterior.

<sup>f</sup> Datos correspondientes a mayo.

<sup>g</sup> Datos anualizados, promedio de enero a septiembre.

remesas familiares, que lo contrarrestó casi totalmente. El crecimiento de las exportaciones (11%) fue similar al del año anterior, pero las importaciones crecieron a una tasa del 20%. Las exportaciones tradicionales crecieron un 11% por el desempeño del café; ello se debió exclusivamente al efecto del volumen. En cambio, el volumen del banano cayó un 5%, lo que fue compensado con mejores precios. Las exportaciones no tradicionales se expandieron un 10% por un incremento de los volúmenes de camarones, melones y, sobre todo, piñas. Entretanto, el valor agregado de la maquila se elevó un 12%.

Las importaciones de materias primas, productos intermedios y bienes de capital crecieron a una tasa elevada (25%), mientras que se moderó la de bienes de consumo, que se ubicó en un 6%. En la evolución del primer rubro incidió la factura petrolera, que representó el 24% de las importaciones, y en las compras de bienes de capital influyó el auge de las compras de maquinaria y equipo destinadas a la industria.

La inversión extranjera directa ascendió a 300 millones de dólares, monto similar al de 2005, y se destinó principalmente a los sectores de comunicaciones y transporte y a empresas maquiladoras. Se produjo una salida neta de otros capitales, por lo que la cuenta financiera registró un saldo de 232 millones de dólares. La acumulación de activos de reservas alcanzó los 430 millones de dólares.

## México

La economía mexicana alcanzó una tasa de crecimiento del 4,8%, la mayor desde 2000, al conjugarse un elevado dinamismo de todos los componentes de la demanda agregada. El consumo ascendió un 6%, la inversión un 9% y las exportaciones más de un 10%, impulsadas por el sector automotor, lo que a su vez determinó la mayor expansión del empleo en seis años y contribuyó a la disminución del déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos (0,3% del PIB). La demanda interna se vio favorecida por el dinamismo del crédito al sector privado, las remesas de migrantes y la reactivación de la ocupación, aunque las remuneraciones reales apenas se modificaron. El alto precio del petróleo contribuyó a mantener bajo el déficit fiscal (0,3% del PIB), a pesar de los mayores gastos por la terminación de obras de infraestructura y por las elecciones presidenciales, legislativas y estatales de julio. Pese a lo disputadas que fueron las elecciones presidenciales y a la difícil coyuntura que las sucedió, apenas se observó volatilidad financiera hacia mediados del año, sin mayores repercusiones en la economía.

Se proyecta que en 2007 la desaceleración de la economía estadounidense afectará las exportaciones de México; el dinamismo del producto y el empleo perderá impulso, lo que motivará que la dinámica productiva se sustente en el mercado interno, que seguirá estimulado por las remesas y el crédito. Se prevé un crecimiento del PIB del orden del 3,8%, una inflación cercana al 4% y un virtual equilibrio fiscal.

El nuevo gobierno enfrenta retos de gran envergadura; en el corto plazo será primordial aminorar el efecto adverso de la desaceleración de Estados Unidos, en el marco de la competencia china en ese mercado. Para el mediano y largo plazos los principales desafíos son lograr un crecimiento económico mayor y sentar las bases para su sostenibilidad, elevar la creación de empleos formales y disminuir la pobreza, la marginación y la desigualdad de los ingresos. Para avanzar hacia estos objetivos es preciso formular políticas públicas adecuadas y llevar a cabo reformas diversas como la antimonopolios, la fiscal, la energética y la laboral, entre otras. El gobierno deberá concebir una estrategia tendiente a hacerse cargo de una labor compleja de construcción de consensos en el Congreso, dada la pluralidad de su composición después de las elecciones legislativas y la dificultad de diálogo observada en la transición.

Por tercer año consecutivo, la política fiscal resultó favorecida por el alto precio internacional del petróleo, gracias al cual el elevado gasto en obras de infraestructura y los egresos relacionados con el proceso electoral no afectaron el cumplimiento de la meta fiscal ni la amortización de la deuda pública.

Los ingresos públicos aumentaron un 14% en términos reales entre enero y septiembre, debido sobre todo a excedentes petroleros por más de dos puntos porcentuales del PIB (el precio estimado a principios de año fue de 36,5 dólares por barril, en comparación con el observado de 54,5 dólares). Los ingresos petroleros aumentaron un 15%, cifra que representa el 36,7% del total de los ingresos públicos. Los ingresos no petroleros registraron un alza de un 13,5%, gracias a una mayor recaudación de los impuestos sobre el valor agregado, la renta y las importaciones (15,4%), así como a los ingresos de empresas gubernamentales (9,3%), especialmente por las mayores ventas de energía de la Comisión Federal de Electricidad (CFE) y las aportaciones a la seguridad social.

Gracias a los mayores ingresos se pudo incrementar el gasto público (12,6% en términos reales entre enero y septiembre), que en gran medida se destinó a los servicios personales, que a su vez aumentaron un 5,4% por los incrementos salariales en empresas del Estado. La



inversión física creció un 22,8% y representó un 16,5% del gasto programable. Los gastos de operación, entre los que se incluyen los pagos relativos a los Proyectos de Infraestructura Diferidos en el Registro del Gasto (PIDIREGAS), los servicios de salud, los programas de educación y las erogaciones vinculadas al proceso electoral, se incrementaron un 13,7%.

Los requerimientos financieros del sector público, que abarcan todas las actividades, independientemente de que las ejecuten entidades públicas o privadas, ascendieron a un 0,8% del PIB, manteniendo la tendencia a la baja de los últimos años. El país debe elevar su escasa carga tributaria (10% del PIB) y reducir la dependencia de los ingresos públicos respecto de los petroleros.

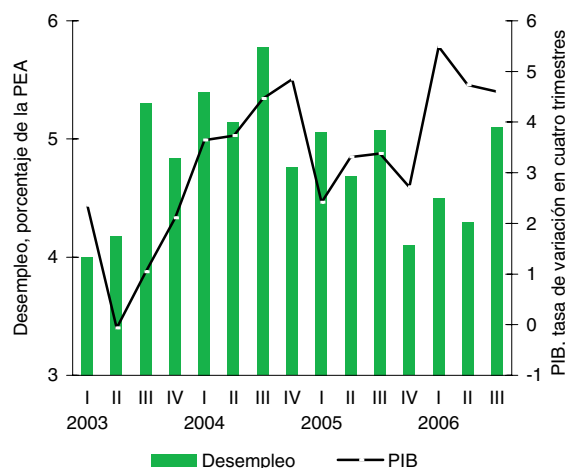
El gobierno federal adquirió reservas internacionales para pagar vencimientos de títulos de deuda externa por 12.451 millones de dólares, lo cual contribuyó al descenso de su saldo a un 4,9% del PIB en septiembre. A diferencia del desendeudamiento del sistema bancario y de otras instituciones financieras, la deuda pública interna aumentó por efecto del cambio de deuda externa a interna y representó un 14,4% del PIB hasta septiembre, cifra 1,3 puntos porcentuales mayor que la de 2005.

La política monetaria mantuvo el objetivo de alcanzar una inflación en torno al 3%. Debido a la estabilidad financiera mundial y al control inflacionario en los primeros meses del año, se mantuvo el monto del “corto” (depósitos obligatorios de los bancos comerciales en el banco central) y la postura monetaria se conservó después de un leve relajamiento en abril de 2006, cuando el banco central fijó la “tasa de fondeo” bancario en un 7%. La tasa de interés activa nominal<sup>1</sup> disminuyó de un 8,6% a finales de 2005 a un 7,3% en 2006.

El mercado cambiario registró episodios de volatilidad, causados por la perspectiva de una contracción monetaria internacional y por el contexto político interno. Antes de las elecciones el dólar alcanzó cotizaciones de 11,5 pesos, pero una vez culminado el ejercicio volvió a sus niveles anteriores, alrededor de 11 pesos. La cotización nominal se mantuvo prácticamente sin cambios con respecto al promedio de 2005 (10,9 pesos por dólar), lo que apunta a una variación anual insignificante del tipo de cambio real.

El proceso de remonetización determinó el aumento de un 12,9% en términos reales de la base monetaria en septiembre respecto de igual mes de 2005. Se destacó el crecimiento del medio circulante (M1, un 11,7%), mayor que el de los agregados amplios. Ello obedeció en parte

Gráfico 1  
MÉXICO: PRODUCTO INTERNO BRUTO Y DESEMPLEO



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

a la disminución del costo de oportunidad de mantener activos financieros líquidos. La tasa de interés anual de los Certificados de la Tesorería a 28 días disminuyó de 7,88 en enero a 7,05 en octubre. Los efectos de esta disminución se materializaron en la reducción de un 2,4% en la captación bancaria de residentes (componente del M2).

El financiamiento total al sector privado no bancario se elevó un 16,2% en términos reales de septiembre de 2005 a septiembre de 2006. Los rubros más dinámicos fueron la vivienda, que se disparó un 75%, y el consumo, que ascendió a un 46%. El crédito a las empresas repuntó un 15,6%, principalmente en los sectores de servicios y de la construcción.

El Banco de México siguió aplicando el mecanismo para reducir la acumulación de reservas internacionales, mediante el cual se deshizo de 6.886 millones de dólares hasta mediados de noviembre; su aumento neto fue de 74 millones de dólares, hasta llegar a 68.595 millones de dólares. Además en este resultado influyó la compra mencionada anteriormente de 12.451 millones de dólares por parte de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para realizar pagos anticipados de la deuda externa.

La economía se expandió un 4,9% entre enero y septiembre, mientras que se estima un aumento anual de un 4,8%. El dinamismo de la formación bruta de capital se observó tanto en el sector privado como en el público, a lo que contribuyó la reconstrucción de los daños causados

<sup>1</sup> Se refiere al costo del crédito de las empresas, cuyo valor estaría representado por el rendimiento de los títulos comerciales que emiten en el mercado de dinero.

por los huracanes Wilma y Stan en el sudeste mexicano a fines de 2005.

La manufactura y los servicios encabezaron la expansión productiva, con un 5,3% y un 5,1% entre enero y septiembre, respectivamente. La producción de artículos metálicos, maquinaria y equipo se elevó un 12,3%, destacando los bienes vinculados a la demanda externa como autos y piezas de automóviles, maquinaria y aparatos electrónicos y aparatos de óptica y médicos. Las demás ramas mostraron tendencias favorables, excepto la textil, que disminuyó un 2,6%.

El dinamismo de la industria automotriz fue resultado de la fabricación de nuevos modelos, luego de cuantiosas inversiones de las empresas ensambladoras para modernizar e incrementar su capacidad productiva. De enero a octubre la producción de vehículos aumentó un 28%, impulsada por las exportaciones (crecieron un 37%), lo que contrastó con el crecimiento de un 4% de la producción para el mercado interno.

La dinámica de los servicios obedeció a factores como el gasto en medios de comunicación relacionado con el proceso electoral, la expansión de las telecomunicaciones y la recuperación del consumo y la inversión en zonas hoteleras del sudeste mexicano tras los huracanes Wilma y Stan. La expansión de las manufacturas, la construcción y el consumo se reflejó en la mayor actividad de servicios bancarios, de arrendamiento y de intermediación financiera.

El dinamismo exportador y el de la producción automotriz favorecieron una mayor creación de empleos, aunque la tasa de desocupación abierta a nivel nacional apenas disminuyó, ubicándose en un 3,6% de la población económicamente activa (PEA) entre enero y septiembre de 2006. La población subocupada representó el 8,2% de la PEA y el empleo informal alcanzó 11,4 millones de personas (26,8% de la población ocupada). La creación de alrededor de 800.000 empleos formales (correspondientes a la cantidad de asegurados del Instituto Mexicano del Seguro Social) fue una de las mayores desde 1998 (crecimiento de un 7%).

En los primeros tres trimestres la inflación se mantuvo dentro de los límites previstos por la autoridad monetaria, con moderados vaivenes en los precios de las frutas y verduras y ajustes de los precios administrados a principios de año. El alza de los precios de la leche, gasolina premium y diesel a partir de noviembre de 2006 ubicaría a la inflación por encima de un 4% a fines del año.

A pesar de los indicios de una menor demanda del mercado estadounidense, el comercio exterior creció a ritmos no observados desde 2000. De enero a septiembre el valor de las exportaciones de bienes

Cuadro 1  
MÉXICO: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2004	2005	2006 <sup>a</sup>
<b>Tasas de variación anual</b>			
Producto interno bruto	4,2	3,0	4,8
Precios al consumidor	5,2	3,3	4,1 <sup>b</sup>
Salario medio real <sup>c</sup>	0,2	-0,1	0,8 <sup>d</sup>
Dinero (M1)	13,9	11,2	15,5 <sup>e</sup>
Tipo de cambio real efectivo <sup>f</sup>	4,7	-3,1	-0,3 <sup>e</sup>
Relación de precios del intercambio	2,9	1,9	3,9
<b>Porcentaje promedio anual</b>			
Tasa de desempleo urbano	5,3	4,7	4,6 <sup>g</sup>
Resultado global del sector público/PIB	-1,0	-0,8	0,3
Tasa de interés pasiva nominal	5,4	7,6	6,1 <sup>h</sup>
Tasa de interés activa nominal	7,2	9,9	7,7 <sup>i</sup>
<b>Millones de dólares</b>			
Exportaciones de bienes y servicios	201 954	230 299	268 701
Importaciones de bienes y servicios	215 372	242 599	282 223
Saldo en cuenta corriente	-6 682	-5 039	-2 651
Cuentas de capital y financiera	10 740	12 203	3 151
Balanza global	4 058	7 164	500

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

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares.

<sup>b</sup> Variación en 12 meses hasta noviembre de 2006.

<sup>c</sup> Industria manufacturera.

<sup>d</sup> Estimación basada en datos de enero a septiembre.

<sup>e</sup> Variación del promedio de enero a octubre de 2006 respecto del mismo período del año anterior.

<sup>f</sup> Una tasa negativa significa una apreciación real.

<sup>g</sup> Estimación basada en datos de enero a octubre.

<sup>h</sup> Datos anualizados, promedio de enero a noviembre.

<sup>i</sup> Datos anualizados, promedio de enero a mayo.

aumentó un 20%, gracias tanto a las petroleras (33,8%) como a las no petroleras (17,5%). En lo que respecta a las importaciones (17,9%), las de bienes intermedios y las de capital se elevaron a tasas similares (alrededor de un 17%), lo que reflejó en estas últimas la inversión de la industria automotriz de 2005-2006. El dinamismo del gasto privado impulsó la importación de bienes de consumo (23,5%).

El comportamiento del sector externo también se vio reflejado en el aumento de la participación de las exportaciones mexicanas en el total importado por Estados Unidos (por primera vez desde 2002) de un 10,1% de enero a septiembre de 2005 a un 10,6% en el mismo período de 2006. En tanto, las exportaciones de China pasaron de un 14,3% a un 14,8%, en el mismo período.

El volumen de remesas familiares recibidas se quintuplicó en los últimos 10 años. Hasta septiembre de 2006 ascendieron a 17.443 millones de dólares y se proyecta que finalicen en torno a 24.000 millones, un 20% más que en 2005. La inversión extranjera directa se estima en 17.000 millones de dólares. El déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos al cierre del año se calcula en un 0,3% del PIB.

## Nicaragua

El crecimiento de la economía nicaragüense se desaceleró levemente, pasando del 4,0% en 2005 al 3,7% en 2006, debido a la pérdida de dinamismo de la demanda interna, la que fue compensada parcialmente por el fuerte incremento de las exportaciones. El clima de incertidumbre provocado por las crecientes tensiones políticas en una coyuntura dominada por las elecciones presidenciales de noviembre no propició la inversión ni el consumo del sector privado. El desempeño económico del país se vio afectado además por las alzas de los precios internacionales del petróleo y de algunos bienes básicos industriales. Ello se tradujo en un deterioro de los términos del intercambio (1,9%), una crisis energética y una inflación del 9,1% en 2006.

El diseño de la política económica estuvo enmarcado en el programa de apoyo financiero suscrito con el Fondo Monetario Internacional en diciembre de 2002. El déficit fiscal del sector público no financiero (SPNF) después de donaciones (1,1% del PIB) se mantuvo prácticamente constante, lo que facilitó el cumplimiento de los objetivos de la política monetaria. El déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos (14,2% del PIB) mostró una disminución de casi dos puntos porcentuales. Así, los mayores ingresos netos de capitales fueron suficientes para financiar el desequilibrio externo y aumentar las reservas internacionales netas. Además, en 2006, gracias a la Iniciativa para la reducción de la deuda de los países pobres muy endeudados (PPME) y la Iniciativa para el Alivio de la Deuda Multilateral (IADM), se redujo la deuda pública externa en términos del PIB del 109% al 86%, mientras que el servicio de la deuda descendió a solo el 5% del valor de las exportaciones.

El ex presidente Daniel Ortega, quien ganó las elecciones presidenciales, dio señales de continuar la política económica que se ha venido aplicando en los últimos años en el país, de manera de consolidar los logros en materia de estabilidad. Asimismo, anunció que se había contactado con el Fondo Monetario a fin de presentar el programa económico del gobierno e iniciar las negociaciones para suscribir un nuevo acuerdo.

Los resultados de la política fiscal fueron un factor clave para el desempeño macroeconómico. Gracias a la aplicación de la ley de equidad fiscal y a las mejoras de la eficiencia administrativa, los ingresos totales del gobierno

central superaron el monto previsto, lo que contribuyó, junto con las mayores donaciones, al financiamiento del aumento de los gastos (equivalente al 1,6% del PIB), ocasionado por las demandas de los trabajadores en los sectores de la salud y la educación, el mayor gasto de capital, la organización de las elecciones, el fortalecimiento de la seguridad ciudadana y el subsidio del transporte urbano colectivo en Managua. En este contexto, el déficit después de donaciones (1,6% del PIB) experimentó una leve reducción. Cabe señalar que, al igual que en 2005, la incertidumbre sobre el proceso electoral dificultó el uso del financiamiento interno, dada la baja demanda de títulos públicos.

En el ámbito de la política monetaria, los objetivos principales fueron la acumulación de reservas internacionales, el fortalecimiento de la estabilidad interna y del régimen cambiario, y el mejoramiento de algunos indicadores de vulnerabilidad, como la cobertura de la base monetaria y de las importaciones. En junio, con el fin de afianzar el cumplimiento de sus objetivos en un año electoral, y como medida de precaución, el banco central decidió subir la tasa de encaje legal del 16,25% al 19,25%, por una parte, para atenuar el efecto de la entrada en circulación de unos 100 millones de dólares, a causa de la redención o el pago de bonos de indemnización, letras y otros documentos de valor gubernamentales y, por otra, para contener la expansión del crédito y proteger las reservas internacionales, un factor clave para mantener la confianza en el régimen cambiario.

La expansión de las exportaciones y la disponibilidad de recursos financieros externos permitieron incrementar

las reservas internacionales sin contraer el nivel de liquidez. Ello se tradujo en la profundización del sistema financiero a través de la mayor participación de los depósitos y el crédito en la actividad económica. A su vez, las tasas de interés se elevaron de acuerdo con el incremento de las tasas internacionales. La estructura de la cartera de crédito revela el dinamismo del crédito para consumo, especialmente a través de tarjetas de crédito, vivienda y comercio.

En 2006, el banco central mantuvo la política cambiaria de minidevaluaciones diarias de acuerdo con una tasa de devaluación anual preanunciada (5%) como ancla de las expectativas inflacionarias. En cuanto a las reformas estructurales, se aprobaron enmiendas al Código Tributario.

En 2006, el crecimiento real de la producción se desaceleró, puesto que se redujo del 4,0% al 3,7%. Esta desaceleración obedeció principalmente al efecto de la incertidumbre política antes señalada sobre las decisiones de inversión y consumo en el sector privado y a los elevados precios internacionales del petróleo, que afectaron la estructura de los costos de producción, originaron interrupciones en el suministro de energía eléctrica, elevaron los precios internos y redujeron el ingreso disponible. En cambio, el fuerte crecimiento de la economía mundial, en particular la de Estados Unidos y los países que integran el Mercado Común Centroamericano (MCCA), imprimió dinamismo a la demanda externa de bienes y servicios del país, lo que, junto con la entrada en vigencia del Tratado de Libre Comercio entre República Dominicana, Centroamérica y los Estados Unidos, contribuyó al marcado aumento de las exportaciones. A ello se sumaron el alza de los salarios, el auge crediticio registrado en la economía, el significativo crecimiento de las remesas familiares y el buen desempeño del sector turístico.

En 2006 se estima que la inflación fue de un 9,1%, cifra que representa un leve descenso en relación con el año anterior. El nivel aún elevado obedece a la evolución de los precios internacionales del petróleo, que ejerció una presión directa sobre los precios internos de los combustibles, la energía eléctrica y el transporte.

En el sector externo, el déficit en la cuenta corriente pasó del 16,3% en 2005 al 14,2% en 2006, debido al considerable incremento de las transferencias corrientes (un 15,2% del PIB), sobre todo de remesas familiares. Se

Cuadro 1  
NICARAGUA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2004	2005	2006 <sup>a</sup>
<b>Tasas de variación anual</b>			
Producto interno bruto	5,1	4,0	3,7
Precios al consumidor	8,9	9,6	9,1 <sup>b</sup>
Salario medio real	-2,2	0,2	1,8 <sup>c</sup>
Dinero (M1)	24,2	24,5	20,7 <sup>d</sup>
Tipo de cambio real efectivo <sup>e</sup>	1,9	-0,5	-0,3 <sup>d</sup>
Relación de precios del intercambio	-1,9	-1,4	-1,9
<b>Porcentaje promedio anual</b>			
Tasa de desempleo urbano	9,3	7,0	...
Resultado global			
del gobierno central/PIB	-2,2	-1,8	-1,6
Tasa de interés pasiva nominal	4,7	4,0	4,8 <sup>f</sup>
Tasa de interés activa nominal	13,5	12,1	11,5 <sup>f</sup>
<b>Millones de dólares</b>			
Exportaciones de bienes y servicios	1 651	1 861	2 273
Importaciones de bienes y servicios	2 827	3 292	3 738
Saldo en cuenta corriente	-696	-800	-764
Cuentas de capital y financiera	594	794	823
Balanza global	-102	-6	59

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

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares.

<sup>b</sup> Variación en 12 meses hasta noviembre de 2006.

<sup>c</sup> Estimación basada en datos de enero a septiembre.

<sup>d</sup> Variación del promedio de enero a octubre de 2006 respecto del mismo período del año anterior.

<sup>e</sup> Una tasa negativa significa una apreciación real.

<sup>f</sup> Datos anualizados, promedio de enero a octubre.

espera que el déficit de la balanza comercial (27,1% del PIB) aumente ligeramente y que el déficit de la cuenta de renta se mantenga prácticamente constante. Los mayores ingresos netos de capitales permitieron financiar el déficit en cuenta corriente y consolidar las reservas internacionales netas. La inversión extranjera directa (IED) ascendió a 290 millones de dólares (5,4% del PIB), el nivel más alto desde 1999. Estos recursos se concentraron principalmente en las zonas francas y en el sector turismo.

Las exportaciones de bienes crecieron un 24% y las importaciones un 14,7%. El aumento de las exportaciones se debió tanto al buen ciclo agrícola como a la mejora de los precios internacionales de algunos de los principales productos tradicionales de exportación, como el oro, el azúcar, el café y la carne. A ello se sumó el dinamismo de las exportaciones netas de las zonas francas, especialmente de la maquila textil. Por su parte, la expansión de las importaciones obedeció al aumento significativo de la factura petrolera y a las mayores compras externas de bienes de consumo.

## Panamá

En 2006, por tercer año consecutivo, la economía panameña experimentó un crecimiento elevado (7,5%). Ello obedece a la pujante demanda externa, producto de la marcada expansión de la economía mundial, y la cada vez más dinámica demanda interna. Los déficits fiscal y externo (2,0% y 4,2% del PIB, respectivamente) fueron menores que los registrados en 2005. La inflación descendió por debajo del 2%, volviendo a los patrones habituales, a la vez que el desempleo nacional se redujo más de un punto porcentual (8,6%). Para 2007 se prevé que el crecimiento del PIB se mantendrá en torno al 7%, pues se espera que la reducción del impulso de la demanda externa, dadas las expectativas de una desaceleración de la economía mundial, sea compensada por los factores internos. Asimismo, se esperan mejoras en el mercado laboral, una reducción del déficit fiscal (1,5%) y una inflación baja (alrededor del 2%).

El acontecimiento más sobresaliente de 2006 fue la aprobación, mediante un plebiscito, de la ampliación del Canal de Panamá. El proyecto prevé la construcción de un tercer juego de esclusas, lo que a partir de 2014 permitirá el tránsito de buques de mayor tamaño. El costo estimado de las obras es de 5.300 millones de dólares.

En cuanto al saldo fiscal, este fue mejor de lo previsto. El déficit del sector público no financiero (SPNF) se redujo del 2,5% al 2,0% del PIB, mientras que el del gobierno central pasó del 3,9% al 2,9%. Los ingresos tributarios se incrementaron en torno al 20%, gracias a la actividad económica pujante y a los efectos de la reforma fiscal y la reforma de seguridad social de 2005. También se elevaron los ingresos tributarios extraordinarios, gracias a un acuerdo suscrito entre una empresa portuaria y el gobierno y a los ingresos recaudados por la Autoridad del Canal de Panamá, que superaron por 105 millones de dólares el monto del año anterior.

Los gastos fiscales registraron un marcado crecimiento (13%), aunque menor que el de los ingresos (16%), debido al aumento sustancial de los subsidios otorgados al sector de la electricidad y el incremento del pago de la deuda flotante. Si bien los gastos de capital aumentaron una cuarta parte, no se pudieron implementar todas las medidas previstas en el programa de inversiones. Finalmente, se lanzó el programa "PanamaCompra" para facilitar las contrataciones del sector público y promover la transparencia, eficiencia y rendición de cuentas en las compras del Estado.

Hasta septiembre, la deuda pública había aumentado 400 millones de dólares, pero se estima que para el cierre del año como porcentaje del PIB se reducirá del 66,3% al 63,1%, gracias al acentuado crecimiento económico. Con el propósito de obtener el grado de inversión de la deuda soberana, el gobierno continuó con la gestión activa de la deuda pública. Entre noviembre de 2005 y enero de 2006, se hizo una reestructuración de la deuda externa a fin de extender su plazo y bajar los intereses. El monto de la operación fue de 2.340 millones de dólares. A mediados del año, se canceló anticipadamente el saldo de los bonos Brady, que ascendía a 350 millones de dólares. Estos bonos fueron los vestigios del incumplimiento de los pagos de la deuda por parte del país, por lo que su eliminación tiene un significado simbólico profundo.

Los activos bancarios registraron un alza del 8%, lo que refleja las condiciones favorables de los principales clientes externos y la próspera situación interna. La solidez de la plaza panameña fue avalada por la compra del mayor banco panameño, Primer Banco del Istmo, por parte de la Hong Kong Shanghai Bank Corporation (HSBC), por un monto de 1.700 millones de dólares. Al parecer, con esto se inicia una nueva fase del proceso de consolidación del sector bancario a nivel regional.

La cartera crediticia creció en torno al 18,7% hasta septiembre, gracias a su componente externo (26%). De los créditos internos, los que registraron un mayor dinamismo fueron los hipotecarios y de consumo. Las tasas de interés nominales no sufrieron mayores cambios,



por lo que las tasas reales aumentaron levemente a causa de la menor inflación.

El objetivo de la política comercial fue reforzar la política de apertura de los mercados a los productos panameños mediante tratados de libre comercio. Específicamente, se reactivaron las negociaciones sobre tratados de libre comercio con Costa Rica, Guatemala, Honduras y Nicaragua, estancadas desde hace varios años. Asimismo, se retomó y terminó el proceso de negociación de un tratado de libre comercio con Chile y se ratificó el acuerdo comercial con Singapur. Además, se anunció el inicio de las negociaciones entre los países centroamericanos, Panamá y la Unión Europea con el objeto de lograr un acuerdo de asociación que incluiría un tratado de libre comercio. Las negociaciones con los Estados Unidos, en cambio, se estancaron.

El incremento del 7,5% del PIB obedeció a un contexto internacional favorable, así como al aumento del nivel del empleo y el crédito. La inversión fue especialmente dinámica (15%), debido al auge inmobiliario. Por ramas, el sector que mostró el mayor dinamismo fue la construcción (25%). La edificación de torres de lujo (incluso de hasta 100 pisos) en Ciudad de Panamá y el turismo residencial en varias partes del país están cambiando la dinámica del sector hacia una menor dependencia de la demanda interna, ya que la mayoría de los compradores son extranjeros. El sector de la minería también mostró un buen desempeño, pues debió suministrar los insumos para la construcción. La industria manufacturera presentó un desempeño similar al registrado el año anterior (3,0%). La agricultura exhibió un mejor resultado, impulsado por el dinamismo de productos como la piña y la sandía, el ganado vacuno y el banano, este último por primera vez en varios años. En contraste, el sector pesquero registró una variación negativa. Por otra parte, al igual que el sistema financiero, el transporte, especialmente el aéreo y ferroviario, arrojó un buen resultado. Los ingresos derivados del Canal de Panamá se elevaron en torno al 20%, lo que obedece más bien al incremento del valor de los peajes que al mayor volumen transportado. El comercio también acusó una expansión significativa, debido en gran parte a la Zona Libre de Colón.

La inflación volvió a los patrones normales, dado que se redujo del 2,9% al 2% en el promedio anual, pese al aumento de los precios internacionales del petróleo. Las categorías de alimentos, vestido y calzado y salud contribuyeron a la moderación del aumento del nivel de precios. A partir de abril, los salarios mínimos se reajustaron

Cuadro 1  
PANAMÁ: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2004	2005	2006 <sup>a</sup>
<b>Tasas de variación anual</b>			
Producto interno bruto	7,5	6,9	7,5
Precios al consumidor	1,5	3,4	2,0 <sup>b</sup>
Salario mínimo real	0,9	-3,0	3,6
Dinero (M1)	14,2	10,3	18,6 <sup>c</sup>
Tipo de cambio real efectivo <sup>d</sup>	5,0	2,4	0,9 <sup>e</sup>
Relación de precios del intercambio	-1,9	-1,9	-2,9
<b>Porcentaje promedio anual</b>			
Tasa de desempleo <sup>f</sup>	11,8	9,8	8,6
Resultado global del sector público no financiero/PIB	-4,9	-2,5	2,0
Tasa de interés pasiva nominal	2,2	2,7	3,6 <sup>g</sup>
Tasa de interés activa nominal	8,2	8,2	8,1 <sup>g</sup>
<b>Millones de dólares</b>			
Exportaciones de bienes y servicios	8 817	10 736	12 351
Importaciones de bienes y servicios	9 077	10 636	12 143
Saldo en cuenta corriente	-1 061	-782	-716
Cuentas de capital y financiera	666	1 456	616
Balanza global	-395	675	-100

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

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares.

<sup>b</sup> Variación en 12 meses hasta noviembre de 2006.

<sup>c</sup> Variación del promedio de enero a septiembre de 2006 respecto del mismo período del año anterior.

<sup>d</sup> Una tasa negativa significa una apreciación real.

<sup>e</sup> Variación del promedio de enero a octubre de 2006 respecto del mismo período del año anterior.

<sup>f</sup> Incluye el desempleo oculto.

<sup>g</sup> Datos anualizados, promedio de enero a octubre.

un 8%, lo que representa el primer ajuste en tres años. Gracias al crecimiento acelerado de la economía, la tasa de desempleo nacional disminuyó del 9,8% al 8,6%.

El déficit de la balanza de pagos se redujo del 5,3% al 4,2% del PIB. Las exportaciones de bienes crecieron un 13%, debido principalmente a las exportaciones no tradicionales como la sandía y la piña y las reexportaciones de la Zona Libre de Colón. Las importaciones se elevaron considerablemente (20%), sobre todo las de bienes de consumo e intermedios. A su vez, el superávit de la cuenta de servicios experimentó un incremento de 370 millones de dólares, lo que responde al aumento de los ingresos derivados del transporte y el turismo.

La cuenta financiera arrojó un saldo positivo (616 millones de dólares). Ello se atribuye en gran parte a las corrientes de inversión extranjera directa, que alcanzaron los 2.500 millones de dólares, monto sin precedentes en la historia del país. Esto es equivalente al 15% del PIB y obedece principalmente al resultado de la venta del mayor banco de Panamá.



## El Caribe





## Bahamas

En 2006, se estima que la economía de Bahamas creció un 4%, la tasa más alta registrada en los últimos siete años. El país experimenta un período de bonanza, luego de haber sorteado con éxito los embates de principios de la presente década, que incidieron en sus dos motores de crecimiento, a saber, el turismo y los servicios financieros internacionales. El primero se vio muy afectado por los efectos de los ataques terroristas del 11 de septiembre de 2001 y el segundo por la lucha contra el lavado de dinero, emprendida por la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE). Las inversiones en proyectos turísticos ascendieron a 12.600 millones de dólares, sin contar la construcción de residencias de alto valor. Los servicios de banca personal, manejo de la riqueza y seguridad financiera para los inversionistas internacionales se beneficiaron de una serie de cambios legislativos introducidos en los últimos años, tendientes a modernizar tanto las regulaciones como los productos, a fin de mantener una posición de liderazgo entre las jurisdicciones de bajos impuestos.

La política económica estuvo orientada a reducir el déficit fiscal del 3,4% del PIB registrado en el período 2002-2003 a un nivel inferior al 2% en 2006 y cercano al 1% en el período 2008-2009. De esta forma, la deuda pública, que asciende prácticamente al 40% del PIB, se reduciría en el mediano plazo hasta alcanzar el nivel deseado del 30%, lo que garantizaría un crecimiento estable y resistente a los *shocks*. Entre otras políticas económicas, el gobierno espera preparar una propuesta para introducir un seguro médico nacional, hasta ahora inexistente.

El presupuesto para el año fiscal 2006-2007 contempla un incremento de los gastos del 14%, incluida un alza de las provisiones para el pago de la deuda.<sup>1</sup> En el presupuesto se da prioridad en primer lugar a la seguridad personal (administración de justicia, policía) y en segundo lugar a la creación de empleos y la provisión de servicios públicos en educación, vivienda y salud. El aumento del gasto se compensa holgadamente con la mayor recaudación tributaria. Los ingresos fiscales dependen casi exclusivamente de los aranceles aplicados a las importaciones, así como de los impuestos de timbre sobre las transacciones financieras y legales. No existen impuestos sobre los salarios, las ganancias corporativas, de capital ni de herencia. En cuanto

al primer trimestre del presupuesto 2006-2007, que cubre el período comprendido entre julio y septiembre de 2006, la cuenta corriente arrojó un superávit del 1,8%, gracias a la recaudación mayor de lo previsto, lo que permitió pagar la deuda y lograr un equilibrio de las cuentas fiscales.

El banco central supervisa de cerca la evolución de las reservas externas, pero no ha introducido cambios en sus principales instrumentos de política monetaria. Las tasas de interés se han mantenido estables desde hace más de un año. Por su parte, el incremento del crédito se ha traducido en un marcado aumento de las importaciones, lo que fortalece la situación fiscal pero afecta la cuenta corriente de la balanza de pagos.

La actividad económica se expandió considerablemente, impulsada sobre todo por el auge de la construcción, tanto de residencias como de proyectos turísticos. A mediados de 2006, de acuerdo con información sobre créditos hipotecarios, este sector registró un crecimiento del 10% con respecto a igual período del año anterior. Entre los proyectos turísticos, cabe destacar la construcción de la tercera fase del complejo turístico Atlantis, que representa una inversión superior a los 1.000 millones de dólares. El objetivo de la política del gobierno es establecer en

<sup>1</sup> El año fiscal se extiende de julio a junio.

cada una de las islas habitadas un proyecto “ancla” de turismo, alrededor del cual se estructurará el desarrollo. Varios de dichos proyectos contemplan inversiones por montos que superan los 1.000 millones de dólares y ya han repercutido en la economía del país a causa de las transacciones inmobiliarias y los servicios legales y de diseño que conllevan.

Hasta septiembre de 2006, el número de llegadas de visitantes experimentó una contracción del 3,5%, debido a una disminución de la cantidad de pasajeros de crucero, la categoría de turistas que menos contribuye a la economía local. No obstante, dado que aumentó el número de turistas de larga estadía (1,1%), al igual que los gastos por turista, se espera un resultado positivo al cierre del año.

En cuanto a los servicios financieros internacionales, un sector cuya contribución al PIB se estima en un 20%, el número de bancos y sociedades fiduciarias (*trust companies*) con licencia en Bahamas aumentó de 249 en enero de 2006 a 256 en junio del mismo año. La recaudación fiscal por concepto de licencias a corporaciones internacionales se incrementó un 15% en 2006.

La evolución de los precios varió solo marginalmente. Hasta agosto, la inflación acumulada de 12 meses fue de un 2,5%, prácticamente igual al año anterior, pese a que se registraron aumentos significativos de los precios de la gasolina y la electricidad. Curiosamente, bajaron los precios del transporte y las comunicaciones. Según la encuesta laboral anual, la tasa de desempleo se redujo del 10,2% en 2005 al 7,6% en 2006. Por su parte, se sumaron 7.500 personas al número de empleados y 3.000 a la fuerza laboral.

En 2006, las cuentas externas de Bahamas reflejaron el impacto causado por los grandes proyectos de inversión. Se espera que el superávit de la balanza global prácticamente desaparezca y que el déficit en la cuenta corriente aumente. Hasta junio de 2006, este último superaba el registrado en

Cuadro 1  
BAHAMAS: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2004	2005	2006 <sup>a</sup>
<b>Tasas de variación anual</b>			
Producto interno bruto	1,8	2,7	4,0
Precios al consumidor	1,9	1,2	2,5 <sup>b</sup>
Dinero (M1)	23,3	16,8	4,5 <sup>c</sup>
<b>Porcentaje promedio anual</b>			
Tasa de desempleo <sup>d</sup>	10,2	10,2	7,6
Resultado global			
del gobierno central/PIB	-2,5	-1,9	...
Tasa de interés pasiva nominal	3,8	3,2	3,3 <sup>e</sup>
Tasa de interés activa nominal	11,2	10,3	10,0 <sup>e</sup>
<b>Millones de dólares</b>			
Exportaciones de bienes y servicios	2 722	3 004	2 804 <sup>f</sup>
Importaciones de bienes y servicios	3 136	3 508	3 407 <sup>f</sup>
Saldo en cuenta corriente	-305	-582	-703 <sup>f</sup>
Cuentas de capital y financiera	489	493	768 <sup>f</sup>
Balanza global	184	-89	65 <sup>f</sup>

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

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares.

<sup>b</sup> Variación en 12 meses hasta agosto de 2006.

<sup>c</sup> Variación del promedio de enero a septiembre de 2006 respecto del mismo período del año anterior.

<sup>d</sup> Incluye el desempleo oculto.

<sup>e</sup> Datos anualizados, promedio de enero a septiembre.

<sup>f</sup> Datos correspondientes al primer semestre.

2005. En 2006, aumentaron las importaciones de bienes y se proyecta una reducción del superávit en la cuenta de servicios, debido a los servicios corporativos contratados en el exterior. Asimismo, se prevé un superávit en la cuenta de capitales dado el fuerte incremento de la inversión extranjera directa. En junio de 2006, esta ya superaba el monto registrado en 2005. A fines de junio, las reservas internacionales representaban 18 semanas de importaciones de bienes, en comparación con las 23 semanas registradas el año anterior. Tomando en cuenta el requisito estatutario del 50% de respaldo para los pasivos en moneda local, el monto de las reservas no comprometidas fue 16 millones de dólares inferior al consignado en 2005.

## Barbados

En 2006, se estima que la economía de Barbados registró un crecimiento del 3,8%, casi igual al observado en 2005. Dada la necesidad de moderar la demanda interna, la política económica estuvo orientada a mejorar el resultado de la balanza de pagos y contener la inflación, que experimentó una aceleración en el segundo semestre de 2005. Para ello, se aplicaron incentivos fiscales y medidas de contención monetaria y se avanzó hacia la liberalización del sistema de control de cambios.

Para 2007, se espera que el aumento de los ingresos por turismo, atribuible al incremento del número de llegadas como consecuencia de la celebración de la copa mundial de críquet 2007, contribuya significativamente al crecimiento económico (4,2%) y al fortalecimiento de las cuentas externas.

Al cierre de 2006, el déficit fiscal será equivalente al 2,8% del PIB, lo que representa una mejora respecto de 2005 (3,9% del PIB). Los gastos relacionados con las actividades de la copa mundial de críquet habrían contribuido al mencionado déficit, junto con el mayor peso de la deuda del gobierno central.

A principios de 2006 se intensificó el ajuste fiscal. En los primeros seis meses del año, se incrementaron significativamente las recaudaciones, lo que se tradujo en un superávit en la cuenta corriente en comparación con el déficit observado en igual período de 2005. Sin embargo, a fines de septiembre, la cuenta corriente arrojó nuevamente un déficit (74,2 millones de dólares de Barbados), aunque menor que el de 2005 (141 millones). Los ingresos fiscales se expandieron debido principalmente a la mayor recaudación de impuestos de empresas financieras internacionales. A su vez, se incrementaron los impuestos a las personas y se elevó la recaudación de impuestos sobre la propiedad, debido a cambios en el avalúo y la ampliación de la base impositiva.

Por su parte, los gastos se elevaron un 4,7% en los primeros nueve meses de 2006, lo que refleja una cierta moderación respecto de igual período del año anterior, en que la expansión fiscal fue de un 11,1%.

Para enfrentar el alza de los costos de la energía, el gobierno introdujo una serie de incentivos para estimular el uso de tecnologías más eficientes. Por ejemplo, se aplicaron incentivos tributarios a la importación y el uso de automóviles que utilizan combustible diesel, así como a la utilización de sistemas de refrigeración más eficaces y

de lámparas fluorescentes. Asimismo, se lanzó el programa de conservación de energía en el sector público.

Otra medida fiscal importante aplicada en 2006 fue el aumento, del 3% al 6%, del arancel sobre las importaciones extrarregionales, conocido como cess. El objetivo de esta medida fue proteger a los productores locales y obtener recursos para financiar la creación de una nueva organización de promoción de las exportaciones. Se espera eliminar el cess en abril de 2007.

El gobierno continuó con la práctica de financiarse a través del mercado interno de capitales, a fin de no causar más deterioro en las cuentas externas. A pesar de que las colocaciones disminuyeron 48 millones de dólares de Barbados respecto del año anterior, los préstamos netos del banco central al gobierno se incrementaron 128 millones de dólares de Barbados.

En 2006, se mantuvo la estricta política monetaria aplicada el año anterior, que parece haber logrado el efecto deseado. La expansión del crédito al sector privado fue de un 7,1% en 2006, frente al 15% registrado en el mismo período de 2005. Las tasas de interés acusaron una tendencia alcista en los primeros seis meses de 2006. En consecuencia, los depósitos en el sistema bancario experimentaron un aumento mayor que el observado en 2005.

Asimismo, se aplicaron medidas para una mayor liberalización del sistema de control de cambios. Los residentes con remuneraciones en moneda extranjera pueden ahora tener cuentas en moneda extranjera de hasta 20.000 dólares de Barbados sin autorización previa. A su vez, la banca comercial tiene plena autonomía para otorgar divisas a residentes que desean viajar dentro de la Comunidad del Caribe.

Los sectores que más contribuyeron al crecimiento de la actividad económica fueron el turismo, la construcción, la manufactura y los servicios financieros. El turismo mostró

una recuperación debido a que el valor agregado creció un 1,9% en los primeros nueve meses de 2006, después de haberse contraído un 3,1% en 2005. El número de turistas que pernoctan aumentó un 4,0%. Asimismo, se incrementaron significativamente las llegadas de turistas de cruceros, con respecto al año anterior.

Por segundo año consecutivo, la construcción se vio impulsada por las obras de infraestructura emprendidas con motivo de los preparativos de la copa mundial de críquet. El crecimiento de la manufactura (2,8%) se atribuyó principalmente a una mayor producción de productos minerales no metálicos y químicos, pero no logró igualar el ritmo de crecimiento de 2005. Los servicios financieros experimentaron una fuerte expansión con el registro de más de 224 nuevas compañías internacionales en los primeros seis meses, 6 más que en igual período del año anterior.

En 2006, la inflación continuó siendo un motivo de gran preocupación, pues aumentó de manera significativa (7,7% en los 12 meses concluidos en julio). A ello contribuyeron los altos costos de la energía, que constituyen una gran carga para la economía. Con la disminución de los precios del petróleo, se espera una moderación de la tasa de inflación.

En los primeros tres meses de 2006, la tasa de desempleo bajó al 8,1% en comparación con el 9,9% registrado en marzo de 2005. Sin embargo, la tasa de participación en la fuerza laboral se redujo 1,6 puntos porcentuales en el período correspondiente, del 68,9% al 67,3%.

En la primera mitad de 2006 se observó un deterioro de la cuenta corriente de la balanza de pagos. No obstante, para el conjunto del año se estima una leve disminución del déficit, del 11,9% del PIB en 2005 al 11,7% en

Cuadro 1  
BARBADOS: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2004	2005	2006 <sup>a</sup>
<b>Tasas de variación anual</b>			
Producto interno bruto	4,8	3,9	3,8
Precios al consumidor	4,3	7,4	7,7 <sup>b</sup>
Dinero (M1)	22,1	6,8	7,1 <sup>c</sup>
Tipo de cambio real efectivo <sup>d</sup>	4,0	-1,3	-3,4 <sup>e</sup>
<b>Porcentaje promedio anual</b>			
Tasa de desempleo <sup>f</sup>	9,8	9,1	8,1 <sup>g</sup>
Resultado global del SPNF/PIB	-2,2	-4,0	...
Tasa de interés pasiva nominal	3,0	3,8	5,0 <sup>h</sup>
Tasa de interés activa nominal	7,4	8,5	10,0 <sup>h</sup>
<b>Millones de dólares</b>			
Exportaciones de bienes y servicios	1 517	1 736	1 810
Importaciones de bienes y servicios	1 820	2 080	2 172
Saldo en cuenta corriente	-337	-411	-410
Cuentas de capital y financiera	180	343	369
Balanza global	-157	-68	-41

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

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares.

<sup>b</sup> Variación en 12 meses hasta julio de 2006.

<sup>c</sup> Variación del promedio de enero a agosto de 2006 respecto del mismo período del año anterior.

<sup>d</sup> Una tasa negativa significa una apreciación real.

<sup>e</sup> Variación del promedio de enero a julio de 2006 respecto del mismo período del año anterior.

<sup>f</sup> Incluye el desempleo oculto.

<sup>g</sup> Datos correspondientes a marzo.

<sup>h</sup> Datos anualizados, promedio de enero a agosto.

2006. Dicha mejoría podría atribuirse a los efectos del aumento temporal de los aranceles sobre las importaciones extrarregionales. Asimismo, el mayor incremento de los gastos en importaciones de combustible y bienes de capital, junto con los mayores pagos del servicio de la deuda, se tradujeron en una disminución de las reservas internacionales netas de la autoridad monetaria.



## Belice

De acuerdo con la estimación oficial más reciente, se prevé un crecimiento de la economía de Belice de un 2,7% en 2006.<sup>1</sup> El PIB en el primer semestre de 2006 fue tan solo un 0,9% superior al correspondiente al mismo período del año anterior, pero los cálculos trimestrales no incluyeron la nueva producción de petróleo y se basan en información parcial del sector turismo. Las altas tasas de crecimiento del período 2001 a 2004, apoyadas en un marcado aumento de la deuda externa, no eran sostenibles. Además de haber asumido deuda directa para financiar la reconstrucción tras el paso de varios huracanes, el gobierno tuvo que absorber deudas de empresas estatales y empresas de utilidad pública privatizadas. El ajuste se había iniciado en 2005, con recortes del gasto público y aumentos de tributos, lo que había dado lugar a un crecimiento más moderado (3,5%). Al mismo tiempo, una exitosa emisión internacional de bonos había permitido manejar las cuentas externas, pero una huelga general afectó a la posición del gobierno, con lo que la recaudación disminuyó.

En 2006 prácticamente no hubo acceso a nuevos capitales internacionales y el gobierno encontró grandes dificultades para servir la deuda, a pesar del superávit primario que logró tras mantener y profundizar las medidas de ajuste fiscal que comenzó a aplicar el año anterior. En ocasiones, las reservas internacionales fueron inferiores al equivalente de un mes de importaciones. La ayuda solidaria de la provincia china de Taiwán primero y del Gobierno de la República Bolivariana de Venezuela después contribuyó a evitar la suspensión de los pagos. En agosto, el gobierno anunció que buscaría la cooperación de acreedores privados para reestructurar la deuda, porque el calendario de pagos para 2007 era inalcanzable; se espera que antes de fin de año empiecen las negociaciones. La actividad económica sigue creciendo levemente merced al inicio de la producción de petróleo, la demanda de servicios turísticos y los buenos precios de los productos agrícolas de exportación.

La política fiscal se orientó de manera primordial a enfrentar el problema del elevado nivel de la deuda pública. A tal efecto se moderó el aumento del gasto, en particular de capital, y se adoptaron una serie de

medidas para hacer más eficaz la recaudación. En julio se estableció un nuevo impuesto general sobre las ventas, con una tasa de un 9%, un punto porcentual superior al tributo que reemplaza. En consecuencia, se prevé que el superávit primario como porcentaje del PIB aumente de un 1,3% en 2005 a un 3,0% en 2006. El déficit global alcanzaría un 3,3% del PIB en 2006, en comparación con déficits superiores al 10% del PIB hace pocos años y de cerca del 6% en 2004 y 2005. El ajuste fiscal no tuvo el apoyo de un préstamo del Fondo Monetario Internacional, pero se busca la asistencia del Banco Interamericano de Desarrollo y del Banco de Desarrollo del Caribe, en la forma de préstamos en apoyo de reformas de políticas (*policy-based lending*).

Por medio de la política monetaria se intentó moderar la demanda, para limitar las importaciones y disminuir el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos. Se aumentó en dos ocasiones el requisito de encaje legal, un punto porcentual cada vez. La banca comercial reaccionó de la manera esperada y ofreció divisas al instituto emisor. El banco central adquirió también letras del tesoro, para poder revenderlas a la banca comercial y así tener un

<sup>1</sup> Gobierno de Belice, *Economic and Financial Update*, agosto de 2006.

mayor manejo de la liquidez. El crédito interno como porcentaje del PIB disminuyó marginalmente.

En materia de política cambiaria, se mantuvo la paridad fija de dos dólares de Belice por uno de Estados Unidos, pero el banco central dio mayores facilidades a los proveedores de servicios turísticos para tener cuentas en divisas. Las autoridades entienden que la devaluación del dólar de Belice no contribuiría a solucionar el problema del pago de la deuda. Tampoco beneficiaría al turismo, porque abarataría el producto pero desestabilizaría la sociedad, lo que se traduciría en un ascenso de la inseguridad, ni contribuiría significativamente a mejorar la competitividad del azúcar o el banano, entre otros productos básicos. Una reciente misión del Fondo Monetario Internacional concluyó, además, que Belice no tiene un problema apremiante de competitividad de precios.

La contracción fiscal y monetaria se reflejó en un modesto desempeño de la economía. Una excepción notable fue la iniciación de la producción de petróleo en Spanish Lookout, por parte de Belize Natural Energy Ltd. La producción de electricidad aumentó un 27% gracias a la puesta en marcha de la planta hidroeléctrica de Chalillo. La terminación de las obras de la represa significó una baja de la actividad de la construcción. La producción primaria arrojó resultados diversos; la de caña de azúcar aumentó, pero la de cítricos y bananos bajó. Aun así, la evolución de los precios fue favorable en estos rubros.

Los precios al consumidor mostraron una tendencia alcista, bajo la influencia de los precios de los combustibles. La variación en 12 meses hasta agosto de 2006 fue de un 4,9%, significativamente superior a lo usual en Belice. Se estimó una tasa de desempleo abierto del 9,4% en abril de 2006, bastante inferior al 11% del año anterior. Este resultado se debe en parte a una disminución de la tasa de participación laboral, del 59,4% al 57,6%, y en parte a la creación de unos 4.000 nuevos puestos de trabajo.

Las cuentas externas se beneficiaron de los precios favorables del azúcar y los cítricos, además de la

Cuadro 1  
BELICE: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2004	2005	2006 <sup>a</sup>
<b>Tasas de variación anual</b>			
Producto interno bruto	4,6	3,5	2,7
Precios al consumidor	3,1	3,7	4,9
Dinero (M1)	4,1	7,4	9,5 <sup>b</sup>
<b>Porcentaje promedio anual</b>			
Tasa de desempleo <sup>c</sup>	11,6	11,0	9,4 <sup>d</sup>
Resultado global del gobierno central/PIB	3,1	24,3	16,1
Tasa de interés pasiva nominal	5,2	5,4	5,8 <sup>e</sup>
Tasa de interés activa nominal	13,9	14,3	14,2 <sup>e</sup>
<b>Millones de dólares</b>			
Exportaciones de bienes y servicios	542	620	681
Importaciones de bienes y servicios	629	716	758
Saldo en cuenta corriente	-150	-152	-144
Cuentas de capital y financiera	119	170	117
Balanza global	-31	18	-26

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

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares.

<sup>b</sup> Variación del promedio de enero a agosto de 2006 respecto del mismo período del año anterior.

<sup>c</sup> Incluye el desempleo oculto.

<sup>d</sup> Datos correspondientes a abril.

<sup>e</sup> Datos anualizados correspondientes a febrero.

iniciación de la exportación de petróleo. Esta ascendió a 60 millones de dólares, equivalente a un 15% del total exportado en la primera mitad del año. El crudo se vendió a Centroamérica, lo que expandió significativamente las relaciones comerciales con esa subregión. El valor de las ventas externas de bienes aumentó casi un 30% en la primera mitad de 2006, si se compara con el del mismo período del año anterior. También el ingreso por concepto de servicios turísticos evolucionó favorablemente y las remesas se incrementaron. No obstante, la cuenta corriente de la balanza de pagos siguió mostrando un elevado déficit. En vista de que prácticamente no se desembolsaron préstamos internacionales nuevos, el ingreso neto de la cuenta financiera disminuyó sensiblemente, lo que condujo al gobierno a aproximarse a los acreedores para reestructurar la deuda.

## Cuba

Según los datos proporcionados por la Oficina Nacional de Estadísticas, la economía de Cuba siguió registrando un gran dinamismo en 2006 (un 12,5% en comparación con un 11,8% en 2005), estimulada por el favorable desempeño del sector externo y una mayor disponibilidad de divisas. En este resultado incidieron la ampliación de las relaciones comerciales con República Bolivariana de Venezuela y la República Popular China y, nuevamente, el notable incremento de la venta de servicios profesionales al exterior, especialmente de salud, así como la expansión de las exportaciones de níquel y medicamentos. En cambio, los ingresos de divisas por el turismo internacional crecieron a menor ritmo. La significativa alza de la inversión en construcción contribuyó también a este marcado crecimiento. Aunque el volumen de azúcar que se exportó fue menor, la mejora en la relación de precios del intercambio y el mayor volumen de níquel vendido contribuyeron al superávit de la balanza comercial de bienes y servicios. Los ingresos por ventas externas de medicamentos también tuvieron una evolución dinámica. Los superávits en las cuentas corrientes y de capital permitieron un incremento en las reservas internacionales y una ligera declinación del saldo de la deuda externa que, además, mejoró su perfil.

La brecha fiscal se redujo al 3,4% del producto en comparación con el 4,2% de 2005, pero la liquidez monetaria aumentó (6%) pese al incremento de las ventas del comercio minorista. La inflación mostró cierta aceleración y ascendió al 5,5%, comparada con el 4,2% del año anterior.

No hubo nuevas medidas en materia de reformas económicas y la política económica siguió orientada al combate de la corrupción, el fortalecimiento de los servicios electroenergéticos, la recuperación del transporte, los avances de los programas de viviendas y de mejoramiento del nivel de vida de la población y la profundización de los programas sociales. Al mismo tiempo, se avanzó en el control y la centralización de las divisas, el perfeccionamiento del control del comercio exterior y los recursos presupuestarios, así como en el mejoramiento de la oferta del sistema de distribución de bienes sujeta a normas, principalmente en los sectores de electrodomésticos y servicios.

La reducción de la brecha presupuestaria al 3,4% del PIB obedeció a un mayor incremento de los ingresos

(35,5%) con respecto al de los gastos (31,9%). Los ingresos tributarios aumentaron, mientras que los no tributarios disminuyeron. Entre los primeros sobresalió la mayor recaudación de los impuestos indirectos, como los impuestos de circulación y los impuestos sobre las ventas y los servicios; entre los impuestos directos se destacaron por sus recaudaciones los que se aplican a las utilidades, la utilización de la fuerza de trabajo y la contribución a la seguridad social. Sin embargo, los impuestos sobre ingresos personales declinaron en virtud de las restricciones existentes al trabajo por cuenta propia. Por su parte, aumentaron sensiblemente los gastos en salud pública, educación y deportes.

La política monetaria siguió concentrada en la consolidación de las medidas implementadas anteriormente, como la desdolarización de la economía nacional, la estabilidad cambiaria y la utilización centralizada de las divisas. Los incrementos de salarios y pensiones en 2005 contribuyeron al aumento de las ventas minoristas y de la liquidez monetaria en manos de la población. No se informaron variaciones de las tasas de interés ni del tipo

de cambio nominal. El tipo de cambio oficial se mantuvo en un dólar por peso cubano, en tanto que el comercial se mantuvo en un dólar por cada 24 pesos cubanos.

Las relaciones financieras de los bancos suizos UBS y Credit Suisse con Cuba se interrumpieron ante las presiones del Gobierno de Estados Unidos como parte del endurecimiento del bloqueo económico, cuyos daños directos e indirectos acumulados desde 1959 se estiman oficialmente en 86.000 millones de dólares.

La oferta global creció como consecuencia de un mayor aumento de las importaciones de bienes y servicios. En particular, se destacaron las mayores compras externas de bienes de capital e intermedios, aunque los bienes de consumo también aumentaron significativamente. Respecto de la demanda, se destacó un mayor incremento de la demanda interna con relación a la externa. La inversión aumentó con mayor celeridad que el consumo y, a su vez, el consumo de los hogares aumentó con mayor rapidez que el consumo gubernamental.

A nivel sectorial, sobresalió la expansión de las construcciones (30%) por cuarto año consecutivo, merced a la terminación de 100.000 viviendas al cabo de un largo período de estancamiento en materia de edificación. Otro factor que contribuyó fue la realización de importantes obras en los sectores de la salud y la educación, así como el desarrollo de la infraestructura turística.

El sector agropecuario volvió a declinar (-7%), pese al buen régimen de lluvias y la ausencia de huracanes, debido a los menores niveles de actividad de la agricultura cañera y no cañera, aunque la actividad pecuaria repuntó, por el aumento de la producción de leche, huevos, carne de cerdo y de pollo. También se expandió la producción de arroz y plátanos, pero mermó la de cítricos.

La minería solo aumentó un 1,5% después del estancamiento del bienio anterior. Se incrementó la extracción de níquel, petróleo, gas y, sobre todo, de materiales para la construcción.

Tras varios años de estancamiento, la industria manufacturera creció un 2% a pesar de la caída de la zafra azucarera. En particular, sobresalieron los mayores niveles de actividad en las ramas química, de refinación de petróleo y producción de medicamentos.

Entre los servicios básicos, se observaron incrementos de producción en los sectores de electricidad, gas y agua. Se profundizó el programa de modernización del sistema eléctrico nacional y se redujeron sensiblemente las interrupciones del servicio eléctrico.

Los servicios comunales, sociales y personales volvieron a crecer aceleradamente y los de transportes, almacenamiento y comunicaciones, comercio y servicios financieros lo hicieron más modestamente.

El menor crecimiento de los servicios turísticos en 2006 obedece a la mayor competencia de otros destinos

Cuadro 1  
CUBA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2004	2005	2006 <sup>a</sup>
	<b>Tasas de variación anual</b>		
Producto interno bruto <sup>b</sup>	5,4	11,8	12,5
Precios al consumidor <sup>c</sup>	2,9	4,2	5,5
	<b>Porcentaje promedio anual</b>		
Tasa de desempleo urbano	1,9	1,9	1,9
Resultado fiscal del Estado/PIB	-3,5	-4,2	...
	<b>Millones de dólares<sup>d</sup></b>		
Exportaciones de bienes y servicios	5 630	7 200	10 443
Importaciones de bienes y servicios	5 838	7 963	10 352
Saldo en cuenta corriente	116	7	141
Cuentas de capital y financiera	800	500	500
Balanza global	916	507	641

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

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares.

<sup>b</sup> Datos proporcionados por la Oficina Nacional de Estadísticas de Cuba, que están siendo evaluados por la CEPAL.

<sup>c</sup> Se refiere a los mercados en moneda nacional.

<sup>d</sup> Calculados según la paridad oficial de 1,0 peso por dólar.

del Caribe, las insuficiencias de los servicios hoteleros y extrahoteleros y la revaluación del peso convertible. El turismo de salud declinó considerablemente, ya que los pacientes son atendidos en sus respectivos países por personal médico cubano.

La inflación (5,5%) repuntó debido a aumentos de las cotizaciones de diversos productos y servicios en el mercado formal como huevos, arroz, café, electricidad y las tarifas del transporte interprovincial. No hubo incrementos de las remuneraciones y la tasa de desempleo se mantuvo estable (1,9%), al igual que en el bienio anterior.

En el sector externo se registraron superávit en la cuenta corriente y la de capital, y un aumento de las reservas internacionales. El balance comercial fue positivo, por el mayor aumento en las exportaciones de bienes y servicios (45%) con respecto a las importaciones (30%). Las ventas externas de bienes crecieron un 27% y las compras un 30%. Las exportaciones de medicamentos genéricos y biotecnológicos se expandieron y pasaron a ocupar un segundo lugar después del níquel.

La relación de precios del intercambio de bienes resultó favorable gracias al incremento de las cotizaciones internacionales de níquel y azúcar, a pesar del aumento de los precios externos del petróleo y los alimentos.

La venta externa de servicios aumentó un 53%, básicamente por los servicios profesionales brindados a otros países, ya que los de turismo crecieron con lentitud. Las remesas familiares declinaron significativamente, como resultado de las restricciones del Gobierno de Estados Unidos.

Asimismo, el pago neto de servicios de factores aumentó a consecuencia del pago de intereses de la deuda externa y la repatriación de utilidades de entidades extranjeras radicadas en la isla.

## Guyana

La economía registró un tímido crecimiento de un 1,3% en 2006, tras la contracción de un 3% observada en 2005, por el impacto de las inundaciones. A pesar de las previsiones, el proceso electoral de agosto transcurrió en calma, lo que mitigó las tensiones políticas y mejoró la confianza de los agentes. La posición fiscal del gobierno central se deterioró en razón de los gastos propios del año electoral y las inversiones públicas en la preparación de la copa mundial de críquet 2007. La condonación de la deuda en el marco de la iniciativa multilateral para su reducción permitió aumentar el superávit global en la balanza de pagos, a pesar de una ampliación del déficit en cuenta corriente.

La política fiscal se centró en el fortalecimiento de la administración de impuestos, en particular los sistemas de recaudación, y la realización de una reforma tributaria. Esta incluye el establecimiento de un sistema legal y administrativo, con el fin de preparar el terreno para la introducción de un impuesto sobre el valor agregado en enero de 2007. En lo que respecta a los egresos, el acuerdo plurianual sobre los salarios de los profesores brinda un marco de estabilidad, que reduciría la vulnerabilidad del presupuesto ante incrementos salariales no previstos.

No obstante, el déficit fiscal global se amplió más de un 35%, a aproximadamente un 13% del PIB. Las recaudaciones registraron un incremento notable, de un 9,6%, debido a los mejores métodos de valuación y al fortalecimiento de la administración de impuestos y aranceles. Sin embargo, la expansión de los gastos (20,6%) fue más acentuada; aumentaron sobre todo los gastos de capital ligados a la renovación y expansión de la infraestructura para la copa mundial de críquet. La condonación de la deuda en el marco de la iniciativa multilateral proveyó alguna compensación. El gobierno está tratando de lograr una condonación considerable del Banco Interamericano de Desarrollo, el acreedor más importante del país.

Durante la primera mitad del año, el Banco Central de Guyana elevó 11 puntos básicos las tasas de interés de los bonos del tesoro a 91 días, a fin de absorber moneda nacional y manejar la liquidez en el sistema bancario, así como impulsar el alza de las tasas de interés bancarias. Esta medida tenía por objeto reducir los riesgos inflacionarios y los inherentes a una depreciación de la moneda nacional. Sin embargo, no tuvo el efecto proyectado, ya que la tasa

activa principal permaneció inalterada y la tasa activa media bajó 66 puntos básicos.

La oferta ampliada de dinero aumentó un 14,1% hacia el final del tercer trimestre de 2006, en comparación con el mismo período el año anterior. El crédito al sector privado se incrementó un 13%, manteniendo la recuperación de 2005. Se registró una expansión del crédito para actividades productivas en manufactura y agricultura.

Los activos internacionales netos del sistema bancario se elevaron marcadamente durante el año. Los de la banca comercial casi un 6%, como reflejo del aumento de las inversiones en el exterior resultante de una diversificación de la cartera y de una rentabilidad más favorable en algunos casos. Los activos internacionales del Banco de Guyana se expandieron considerablemente, gracias a la reducción de pasivos inherente a la condonación de la deuda. En vista de lo anterior, las reservas internacionales netas cubren más de tres meses de importaciones de bienes y servicios no factoriales.

La actividad económica repuntó de manera marginal (1,3%), impulsada por la construcción y los servicios personales. El crecimiento de la primera, del 4,5%, obedeció a las inversiones públicas en infraestructura, incluidos caminos y puentes, así como a la construcción de viviendas sociales en el contexto de un programa de renovación urbana. También prosiguió la construcción del estadio de críquet y de las instalaciones para el alojamiento de visitantes a la copa mundial. Sin embargo, cuellos de botella en la oferta de cemento y el incremento de los costos de la mano de obra y de otros insumos frenaron el dinamismo del sector.



La agricultura se quedó prácticamente estancada (0,4%), a raíz del impacto de nuevas inundaciones en febrero de 2006. La producción de azúcar aumentó un 5,1% y la de arroz un 8,1%. La manufactura exhibió un crecimiento estable de un 2%, suscitado por una mejora de la producción de medicamentos, pinturas y telas. El ascenso de la producción de bebidas alcohólicas fue parcialmente anulado por una disminución de la de bebidas no alcohólicas. El desempeño de la minería se contrajo un 15,5%, afectado por el cierre de la mina de oro de Omai en 2005, hecho que la mayor producción de diamantes no alcanzó a compensar. La silvicultura y la pesca presentaron crecimientos de un 4% y un 1%, respectivamente. Irónicamente, la producción de camarón se redujo al mismo tiempo que Guyana logró entrar al lucrativo mercado de camarones de los Estados Unidos.

La inflación bajó a un 5,3% en los 12 meses transcurridos hasta septiembre de 2006, en relación con un 8,2% en 2005. La escasez de alimentos se atenuó y, aunque elevados, los precios de los combustibles bajaron levemente hacia el final del año.

El empleo público descendió en 2006 a consecuencia de un recorte de un 5,4% del personal de la compañía estatal de azúcar Guysuco, que formó parte de su iniciativa de reestructuración. Los salarios del sector público se elevaron tras el incremento de un 7% otorgado en diciembre de 2005. Los salarios en el sector privado también deberían aumentar a raíz de la demanda de mano de obra en el sector de la construcción.

El resultado global en la balanza de pagos mejoró en 2006, con un aumento del superávit de casi un 15%. Aunque el déficit en cuenta corriente se incrementó un 70% a causa de la aceleración de las importaciones y una disminución marginal de las exportaciones, el ingreso neto de capitales, incluidos errores y omisiones, acusó un crecimiento sólido, de un 67%.

Cuadro 1  
GUYANA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2004	2005	2006 <sup>a</sup>
<b>Tasas de variación anual</b>			
Producto interno bruto	1,6	-3,0	1,3
Precios al consumidor	5,5	8,2	5,3 <sup>b</sup>
Dinero (M1)	19,6	10,2	11,5 <sup>c</sup>
<b>Porcentaje promedio anual</b>			
Resultado global del gobierno central/PIB	-6,9	-14,2	...
Tasa de interés pasiva nominal	3,4	3,4	3,3 <sup>d</sup>
Tasa de interés activa nominal	16,6	15,1	15,0 <sup>d</sup>
<b>Millones de dólares</b>			
Exportaciones de bienes y servicios	748	706	694
Importaciones de bienes y servicios	852	990	1 100
Saldo en cuenta corriente	-70	-150	-255
Cuentas de capital y financiera	27	158	264
Balanza global	-43	8	9

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

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares.

<sup>b</sup> Variación en 12 meses hasta julio de 2006.

<sup>c</sup> Variación del promedio de enero a octubre de 2006 respecto del mismo período del año anterior.

<sup>d</sup> Datos anualizados, promedio de enero a septiembre.

En la cuenta de bienes, las importaciones de bienes intermedios y de capital acusaron un aumento notable, ligado a las obras de infraestructura, nuevas y existentes, tanto del sector privado como público. En lo que respecta a las exportaciones, los ingresos procedentes de las ventas de azúcar y arroz se incrementaron debido a la elevación de los precios, mientras que los volúmenes disminuyeron. Los ingresos por concepto de bauxita ascendieron gracias a los mayores volúmenes exportados y a un alza de un 11,3% de los precios.

La balanza de pagos mejorará en 2007 debido al aumento de los ingresos del sector del turismo como resultado de la copa mundial de críquet y a un repunte de la productividad de los subsectores del azúcar y el arroz, vinculado a las medidas orientadas a impulsar su competitividad.



## Haití

En 2006, por segundo año consecutivo, se registró una variación positiva del PIB (2,5%), impulsada por una evolución favorable, aunque modesta, tanto de la oferta como de la demanda globales. Se observó una recuperación de los sectores de la construcción y manufacturero, así como de la inversión y el consumo. En cuanto al sector externo, se mantuvo el repunte de las importaciones y exportaciones. El déficit fiscal se redujo a un 0,3% del PIB y la inflación fue del 11,8%. Sin embargo, aún hay cierta incertidumbre con respecto al sector energético y la creación de empleos.

Con las elecciones municipales celebradas el 3 de diciembre de 2006, se dio término al ciclo para la constitución de autoridades nacionales y locales iniciado en febrero con las elecciones presidenciales y legislativas. Por consiguiente, se completó el entorno de las instituciones y los órganos de todos los niveles. Sin embargo, la volatilidad aún existente del entorno político y social podría contrarrestar y socavar los lineamientos de estabilidad y los esfuerzos de reconstrucción.

El balance de los primeros siete meses del nuevo gobierno arroja un conjunto de señales económicas y políticas positivas, en que la manifiesta reconducción de la cooperación externa desempeña un papel fundamental. Por otra parte, los lineamientos generales de política (establecidos en la Conferencia internacional para el desarrollo económico y social de Haití, celebrada en julio de 2006), así como la elegibilidad (punto de decisión) de Haití para la Iniciativa para la reducción de la deuda de los países pobres muy endeudados (PPME) y el Servicio para el Crecimiento y Lucha contra la Pobreza son también hechos que marcarán su evolución económica.

Para el año fiscal 2007, se espera un crecimiento del PIB en torno al 4%. La aprobación por el Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional de la elegibilidad de Haití para la Iniciativa para los PPME y el Servicio para el Crecimiento y la Lucha contra la Pobreza permitirán a las autoridades nacionales contar con fondos inmediatos por un monto de aproximadamente 42 millones de dólares. En cuanto a las condicionalidades de la Iniciativa, las autoridades se han comprometido (según la versión provisional del documento de estrategia de lucha contra la pobreza) a realizar un conjunto de programas y políticas dirigidos a reducir la pobreza. Los resultados vinculados a

la reducción, tanto del acervo de la deuda como del servicio de esta, dependerán en gran medida de los avances logrados durante los próximos tres años y de la elaboración de un documento definitivo previsto para finales de 2007.

La Conferencia Internacional para el Desarrollo Económico y Social de Haití, celebrada recientemente en Madrid (29 y 30 de noviembre), si bien no aportó recursos financieros frescos considerables, permitió reforzar la pauta de cooperación entre las autoridades nacionales y la comunidad internacional en la búsqueda conjunta de un mayor liderazgo nacional y, sobre todo, en materia de coordinación. Desde esa perspectiva, Haití acaba de ser seleccionado por la Unión Europea como caso “piloto” para una nueva estrategia de programación común entre Haití y los países miembros de la comunidad.

La política económica del nuevo gobierno mantuvo las pautas establecidas en el período interino, en gran medida debido a los acuerdos en curso suscritos con el Fondo Monetario y el Banco Mundial. El logro del punto de decisión de Haití en la Iniciativa para los PPME se tradujo en la obtención de fondos adicionales provenientes del Servicio para el Crecimiento y la Lucha contra la Pobreza (109,5 millones de dólares en los próximos tres años).

Por primera vez en las tres últimas décadas, las finanzas públicas arrojaron un superávit primario (0,4% del PIB), gracias al desempeño positivo de los ingresos (8,3% en términos reales) y a la reducción de los gastos (-4,1%), esta última a pesar del aumento significativo de los gastos de capital (17,5%). Se observa una subejecución de los gastos programados que, más que asociarse a una política deliberada, refleja la capacidad de absorción limitada y el rezago en la ejecución de las obras públicas debido a desavenencias en los protocolos con la comunidad de donantes.

A fin de conservar la tendencia inflacionaria a la baja, las autoridades han mantenido una política monetaria restrictiva. Sin embargo, se advierten algunas señales recientes, como la leve disminución de la tasa de los bonos emitidos por el Banco de la República de Haití (BRH), que indicarían una mayor preocupación por la reactivación económica. A su vez, las tasas activas reales (11,6%) del sector bancario comercial siguen siendo altas, mientras que los rendimientos reales de los depósitos son negativos (-7,3%).

El panorama financiero nacional ha mostrado señales preocupantes, con la crisis reciente del tercer banco comercial (Société Caraïbéenne de Banque S.A., Socabank), intervenido en septiembre de 2006 por el BRH. Pero también hubo indicios positivos, como una cierta recomposición del sector bancario a raíz de la adquisición por parte de la Société Générale Haïtienne de Banque S.A. (Sogebank) —líder del sistema financiero nacional en términos de activos— de otro banco nacional, el Banque de Promotion Commerciale et Industrielle S.A. (Promobank).

La sensible reducción real del crédito interno neto (-13,7%) obedeció a las contracciones observadas en sus componentes público (-16,4%) y privado (-11,3%). Las reservas internacionales netas del BRH ascendieron a 126 millones de dólares, cifra que supera ampliamente lo previsto. El banco central intervino en el mercado cambiario, comprando 65 millones de dólares, casi la mitad entre abril y mayo de 2006.

Durante el año fiscal 2006, gracias al flujo considerable de divisas derivadas de las remesas y la cooperación externa, se registró una apreciación significativa de la moneda haitiana, del 9,1% en términos nominales y del 16,9% en términos reales. Asimismo, los desembolsos netos por concepto de pagos del servicio de la deuda ascendieron a 25 millones de dólares, lo que permitió invertir la tendencia negativa consignada en los últimos cuatro años.

Por primera vez en los últimos cinco años, el crecimiento del producto (2,5%) se tradujo en una variación positiva (0,7%) del PIB per cápita. Se apreció una cierta reactivación de las maquiladoras (el volumen de exportaciones creció un 29%), de la industria de la construcción (7%) y de las actividades comerciales. Sin embargo, la contracción del sector de energía eléctrica (28%) tuvo efectos adversos sobre diversos sectores productivos. En tanto, el sector agrícola mostró un cierto dinamismo, pero inferior al del ejercicio anterior.

La inflación disminuyó tres puntos porcentuales, pese a la gran incidencia que tuvo el alza internacional de los hidrocarburos sobre los precios internos. El

Cuadro 1  
HAÍTÍ: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2004	2005	2006 <sup>a</sup>
<b>Tasas de variación anual</b>			
Producto interno bruto	-3,5	1,8	2,5
Precios al consumidor	20,2	14,8	11,8 <sup>b</sup>
Salario mínimo real	-14,7	-13,2	-12,0
Dinero (M1)	13,2	14,7	12,0 <sup>c</sup>
Relación de precios del intercambio	-2,8	-3,7	-5,6
<b>Porcentaje promedio anual</b>			
Resultado global del gobierno central/PIB <sup>d</sup>	-3,3	-0,5	0,2
Tasa de interés pasiva nominal	10,9	3,5	6,0 <sup>e</sup>
Tasa de interés activa nominal	34,1	27,1	28,6 <sup>e</sup>
<b>Millones de dólares</b>			
Exportaciones de bienes y servicios	510	597	655
Importaciones de bienes y servicios	1 547	1 760	2 096
Saldo en cuenta corriente	-56	55	-36
Cuentas de capital y financiera	91	-4	124
Balanza global	35	51	88

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

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares.

<sup>b</sup> Variación en 12 meses hasta octubre de 2006.

<sup>c</sup> Variación del promedio de enero a septiembre de 2006 respecto del mismo período del año anterior.

<sup>d</sup> Corresponde al resultado global calculado "por debajo" de la línea.

<sup>e</sup> Datos anualizados, promedio de enero a octubre.

salario mínimo real se redujo un 12% —una variación acumulada negativa del 50% durante los últimos tres años— mientras que, en materia de ocupación, los pronósticos son aún poco alentadores, salvo en el segmento de mano de obra no calificada, en obras temporales de infraestructura en carreteras y diversos servicios vinculados a programas con un uso intensivo de mano de obra auspiciados por el gobierno y las organizaciones no gubernamentales.

El déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos fue de 35,8 millones de dólares, equivalente al 0,8% del PIB. Las transferencias corrientes (remesas y donaciones), que ascendieron a más de 1.400 millones de dólares, contrarrestaron el déficit comercial. La cuenta de capital arrojó un saldo positivo (124 millones de dólares, incluidos errores y omisiones) a pesar de la fuga de capital (64 millones), gracias a un nivel sin precedentes de inversión extranjera directa (46 millones) y las transferencias netas de recursos a las autoridades.

Las exportaciones, cuyo crecimiento nominal fue modesto (7%), alcanzaron a cubrir apenas el 45% del déficit de la balanza comercial (1.441 millones de dólares). Las importaciones crecieron significativamente (20%) debido, en parte, a la recuperación de la actividad económica, pero sobre todo al deterioro de los términos del intercambio de un 3,7%, a raíz del alza de los precios internacionales de los hidrocarburos y de ciertos alimentos.

## Jamaica

El desempeño económico de Jamaica mejoró con relación al año anterior (1,4% en 2005 y 2,6% en 2006). El ritmo de actividad económica fue impulsado por la recuperación de la agricultura y el turismo. La minería moderó su tasa de crecimiento, mientras que la construcción y la manufactura se estancaron. Las expectativas de crecimiento, la reducción de la inflación y el aumento de las corrientes de capital permitieron al Banco de Jamaica reducir los tipos de interés y acortar sus plazos de vencimiento. Esto redundó en una disminución del rendimiento de los bonos del tesoro, lo que permitió moderar la carga del servicio de la deuda pública. El sector externo obtuvo un resultado positivo. El déficit en cuenta corriente fue compensado con creces por el superávit de la cuenta de capital y las reservas internacionales netas aumentaron.

El objetivo principal de la política económica es la reducción del acervo de deuda pública, que constituye un obstáculo para el crecimiento y desarrollo del país. La contracción del gasto corriente y, sobre todo, del gasto de capital en los primeros meses del año sustentó los esfuerzos del gobierno por reducir su déficit fiscal (3,3% y 2,4% para los años fiscales 2005-2006 y 2006-2007, respectivamente).<sup>1</sup> El logro de este objetivo se sustenta en la contracción del gasto y, en menor grado, en la puesta en marcha de medidas para aumentar la base impositiva y mejorar la eficiencia de la administración tributaria. En los primeros seis meses del año fiscal, el déficit se situó en el 1,2% del PIB, lo que permitió al gobierno cumplir con sus metas. Este resultado se logró a partir de la reducción del gasto público, ya que los ingresos fueron inferiores a lo programado.

La evolución del gasto se explica por la reducción de los egresos de capital y, en menor medida, de los gastos corrientes. Estos últimos reflejaron pagos salariales por debajo de lo presupuestado. En mayo, el gobierno firmó un acuerdo con la Confederación de Sindicatos de Jamaica con el fin de controlar el crecimiento de la nómina salarial para el bienio 2006-2008. Por su parte, los ingresos reflejaron el atraso en las contribuciones correspondientes a fondos de pensiones y la disminución de la recaudación del impuesto al consumo debido al cierre de la única

empresa de cigarrillos del país. También contribuyó el retraso en el desembolso de donaciones procedentes de la Unión Europea.

El déficit fue financiado con recursos internos. El gobierno cumplió con el pago del servicio de la deuda externa mediante la emisión de un Eurobono. La deuda pública aumentó de 842.000 millones de dólares a 884.000 millones de dólares entre enero y agosto de 2006.

El Banco de Jamaica adoptó una política monetaria conservadora en el primer trimestre del año y una política expansiva durante el resto. Los factores que explican el cambio de orientación incluyen un contexto externo favorable, el aumento de las reservas internacionales y la estabilidad cambiaria (el tipo de cambio se depreció un 5% de septiembre de 2005 a septiembre de 2006), una política fiscal restrictiva, la recuperación económica y la caída de la tasa de inflación.

A partir del mes de abril, las autoridades monetarias acortaron el plazo de vencimiento de los instrumentos de operaciones de mercado abierto y redujeron los tipos de interés. El banco central eliminó los instrumentos con plazos de vencimiento de 280 y 365 días y enfocó sus actividades en instrumentos de más corto plazo (30 a 180 días). Asimismo, redujo los tipos de interés 650 y 700 puntos básicos los instrumentos correspondientes a 30 y 180 días entre los meses de abril y septiembre. Esto redundó

<sup>1</sup> El año fiscal 2005-2006 comprende del 1° de abril de 2005 al 31 de marzo de 2006.

en una disminución de los rendimientos de los bonos del tesoro (690 puntos básicos entre marzo y septiembre de 2006), lo que permitirá reducir el servicio de la deuda interna hacia el final del año fiscal en curso.

La disminución de los tipos de interés del banco central no influyó en los costos del crédito y, por ende, en la demanda de préstamos. Los préstamos personales constituyen su componente más importante (46% del total).

El ritmo de la actividad económica mejoró con relación al año anterior, impulsado por la agricultura y el turismo. El desempeño de la agricultura (-7,3% en 2005 y 14% en 2006) reflejó la recuperación del sector tras los efectos destructivos de los desastres naturales del año anterior. La recuperación fue visible sobre todo en los productos tradicionales de exportación (banano, café, cítricos). La minería moderó su tasa de crecimiento con relación al año anterior (2,8% en 2005 y 2,5% en 2006). El sector se benefició del aumento de la demanda externa. Al mismo tiempo los efectos positivos del aumento de la capacidad productiva de las plantas de bauxita se vieron parcialmente contrarrestados por dificultades técnicas de las refinерías de alumina.

La manufactura (-1% en 2005 y -1,3% en 2006) se contrajo por el cierre de la única fábrica de cigarrillos del país y la reducción de la oferta de cemento en los primeros dos trimestres del año. La construcción (7% en 2005 y -2,0% en 2006) respondió a la escasez de cemento, lo que pospuso y causó demoras en la puesta en marcha de obras de infraestructura. La evolución del turismo (14% en 2006) se vio determinada por un contexto externo favorable, las mejoras en los esfuerzos de mercadeo y la organización de eventos de esparcimiento.

La tasa de inflación disminuyó significativamente y llegó a niveles de un dígito (12,9% en 2005 y 5,8% en 2006). Su evolución se explica por el aumento moderado de los costos de los alimentos, la reducción del precio internacional del combustible en los últimos meses de 2006 y la estabilidad del tipo de cambio. Los alimentos y la bebida son el componente más importante del nivel de precios (69% del total), seguidos por la vivienda y los gastos de vivienda (14% del total). La tasa de desempleo disminuyó levemente, de acuerdo con el comportamiento general de la economía.

Cuadro 1  
JAMAICA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2004	2005	2006 <sup>a</sup>
<b>Tasas de variación anual</b>			
Producto interno bruto	0,9	1,4	2,6
Precios al consumidor	13,7	12,9	5,8 <sup>b</sup>
Dinero (M1)	19,0	15,7	14,3 <sup>c</sup>
Tipo de cambio real efectivo <sup>d</sup>	-1,4	-7,6	0,2 <sup>e</sup>
<b>Porcentaje promedio anual</b>			
Tasa de desempleo <sup>f</sup>	11,7	11,3	11,2 <sup>g</sup>
Resultado global del gobierno central/PIB	-4,8	-3,3	...
Tasa de interés pasiva nominal	6,7	5,9	5,3 <sup>h</sup>
Tasa de interés activa nominal	25,1	23,2	22,1 <sup>h</sup>
<b>Millones de dólares</b>			
Exportaciones de bienes y servicios	3 899	4 095	4 447
Importaciones de bienes y servicios	5 272	6 077	6 570
Saldo en cuenta corriente	-509	-1 079	-1 117
Cuentas de capital y financiera	1 203	1 308	1 357
Balanza global	694	229	240

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

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares.

<sup>b</sup> Variación en 12 meses hasta octubre de 2006.

<sup>c</sup> Variación del promedio de enero a agosto de 2006 respecto del mismo período del año anterior.

<sup>d</sup> Una tasa negativa significa una apreciación real.

<sup>e</sup> Variación del promedio de enero a octubre de 2006 respecto del mismo período del año anterior.

<sup>f</sup> Incluye el desempleo oculto.

<sup>g</sup> Estimación basada en datos de enero a junio.

<sup>h</sup> Datos anualizados, promedio de enero a septiembre.

El resultado global de la balanza de pagos fue positivo. El déficit en cuenta corriente fue compensado con creces por el superávit en la cuenta de capital y financiera. En consecuencia, se produjo un aumento de las reservas internacionales de 240 millones de dólares. El déficit de la cuenta corriente aumentó (1.079 millones de dólares en 2005 y 1.117 millones de dólares en 2006) debido al marcado incremento de las importaciones de bienes (16%), que contrarrestó la expansión de las exportaciones de bienes tradicionales y el dinamismo del turismo. El superávit de la cuenta financiera y de capital reflejó el aumento de las corrientes de capital privado (582 millones de dólares en 2005 y 674 millones de dólares en 2006), destinadas básicamente al sector del turismo, y los recursos generados por la emisión de un bono en el mercado internacional.

## República Dominicana

Al finalizar 2006, la economía dominicana alcanzó a completar cinco trimestres consecutivos con tasas de crecimiento de dos dígitos. Para el conjunto del año se estima un crecimiento global del 10%. El motor del crecimiento fue el gasto de inversión y ya no el consumo. Otra peculiaridad es que la expansión general reposó ampliamente en actividades productoras de bienes y solo en una proporción menor en las de servicios. A pesar de las alzas del precio internacional del petróleo, se espera que la tasa de inflación baje al 4,5%. En 2007 se prevé que la economía dominicana tenga un crecimiento más pausado, de alrededor del 7%. También se espera que la reforma fiscal que se está analizando en el Congreso aumente los ingresos tributarios del gobierno en el próximo año, a una cifra equivalente al 1,5% del PIB.

La política de gasto público fue claramente expansiva. En un año de elecciones legislativas, uno de sus componentes más dinámicos fue el gasto corriente. Los subsidios al sector energético (electricidad y gas licuado de petróleo) supusieron mayores transferencias, que equivalieron a casi un 1% del PIB. Al mismo tiempo, el gasto de capital y el pago de pasivos financieros registraron aumentos extraordinarios durante el año. Al cierre del tercer trimestre, la inversión del gobierno central era un 71% mayor que un año antes y equivalía a cerca del 7% del PIB. El gasto en obras públicas, destinado en su mayor parte a la construcción del metro de Santo Domingo, fue el factor determinante de esta expansión. En el mismo período, los servicios de la deuda externa sufrieron marcados incrementos: un 66% el pago de intereses y un 158% las amortizaciones.

En cambio, los ingresos fiscales fueron inferiores a los esperados. A pesar del aumento de los impuestos selectivos al consumo (cerveza y cigarrillos), los ingresos tributarios no generaron el monto de recursos proyectado. Además, la abolición anticipada del impuesto a las importaciones, conocido como “comisión bancaria”, previsto como parte de la implantación del Tratado de Libre Comercio entre República Dominicana, Centroamérica y los Estados Unidos, redujo un 64% los ingresos percibidos por este concepto hasta el mes de octubre, en comparación con el mismo período un año antes. Por lo tanto, su contribución a los ingresos tributarios cayó del 12,4% al 3,9%. De este modo, no obstante el crecimiento de los ingresos totales del gobierno central, en 2006 no se alcanzará la meta fiscal

programada al inicio del año de un superávit global de 300 millones de pesos dominicanos; se estima un déficit para el gobierno central equivalente a un 1% del PIB.

En 2006 el banco central mantuvo su estrategia de control de la inflación. Esta estrategia permitió un resultado inferior al objetivo de inflación de entre un 6% y un 8% fijado en el acuerdo suscrito a principios de año con el Fondo Monetario Internacional y asumido en el Programa Monetario. Las operaciones de mercado abierto continuaron siendo el principal instrumento de política monetaria. La política de colocación de certificados siguió durante el año una secuencia congruente con las necesidades de liquidez de la economía, solventando la demanda de dinero exigida por la evolución coyuntural de la actividad productiva.

El aumento del balance de certificados del banco central no supuso incrementos del pago de intereses. La disminución del costo financiero de los valores en circulación, determinada por sucesivas reducciones de su tasa de interés, permitió una nueva rebaja del déficit cuasifiscal del 3% del PIB a finales de 2005 al 2,6% al término del presente año.

El cumplimiento de las metas económicas ayudó a mantener la estabilidad en el mercado cambiario. Más allá de las variaciones coyunturales de la demanda de divisas, especialmente perceptibles hacia fines del tercer trimestre, se sostuvo sin sobresaltos la estabilidad del tipo de cambio, lo que favoreció una mayor afluencia de capitales a la economía dominicana. En términos nominales, la moneda dominicana registró en octubre una



depreciación respecto del dólar estadounidense del 1,4% en comparación con diciembre de 2005, mientras que en términos reales registró una leve apreciación del 0,1%.

El crecimiento de la actividad productiva fue dinámico durante todo el año, aunque tendió a intensificarse en el segundo semestre. Las actividades de los sectores manufacturero, agropecuario y de construcción fueron las que contribuyeron en mayor medida al crecimiento agregado del producto, tanto por el elevado ritmo de actividad en 2006 como por su alta ponderación en el PIB total. El comercio y las comunicaciones también realizaron aportaciones sustantivas a la tasa global de crecimiento.

La producción en las zonas francas sufrió un nuevo retroceso en 2006, atribuible a la fabricación de productos textiles, cuyo valor agregado volvió a experimentar una fuerte contracción. La refinación de petróleo repuntó en el tercer trimestre, tras registrar un crecimiento negativo hasta junio.

La inflación acumulada en el período comprendido entre enero y septiembre fue un 3,5%, con lo que terminará el año en torno al 4,5%. El ritmo general de crecimiento de los precios internos estuvo determinado por el impacto de las cotizaciones internacionales del petróleo. Sin este efecto, la inflación sería del 2,7% para todo 2006. Esto corrobora que los precios internos mantienen un bajo crecimiento.

La expansión del producto repercutió en el mercado de trabajo. La tasa de desocupación abierta descendió por primera vez en los últimos tres años, al perder medio punto porcentual con respecto a su nivel de 2005. El promedio ponderado de los salarios mínimos nominales de los sectores público y privado se mantuvo en los valores de 2005, cuando acusó un aumento nominal de cerca del 30%.

Al cierre del tercer trimestre, la cuenta corriente de la balanza de pagos registraba un déficit equivalente al 1,6% del PIB, resultado consistente con el ritmo de crecimiento de la economía, cuya aceleración implicó una mayor demanda de bienes importados.

En los primeros nueve meses del año, la exportación de bienes tuvo un lento crecimiento debido al retroceso de casi el 6% del valor de las exportaciones provenientes de las zonas francas, que componen un 70% del total. Por el contrario, las exportaciones no maquiladoras observaron una fuerte expansión (35,4%) gracias, sobre todo, al alza del volumen y del precio de las ventas externas de ferróníquel. El crecimiento de las importaciones fue inducido en su totalidad por la demanda del sector no maquilador de la economía. El rubro de importación de mayor dinamismo en 2006 fueron las materias primas, cuyo

Cuadro 1  
REPÚBLICA DOMINICANA: PRINCIPALES INDICADORES  
ECONÓMICOS

	2004	2005	2006 <sup>a</sup>
<b>Tasas de variación anual</b>			
Producto interno bruto	2,7	9,2	10,0
Precios al consumidor	28,7	7,4	5,2 <sup>b</sup>
Salario mínimo real	-15,0	18,7	-7,0
Dinero (M1)	46,5	10,1	15,8 <sup>c</sup>
Relación de precios del intercambio	-1,2	-1,0	-1,0
<b>Porcentaje promedio anual</b>			
Tasa de desempleo urbano <sup>d</sup>	18,4	18,0	16,4 <sup>e</sup>
Resultado global del gobierno central/PIB	-4,0	-0,7	-1,0
Tasa de interés pasiva nominal	21,1	12,7	10,3 <sup>f</sup>
Tasa de interés activa nominal	30,3	21,4	16,3 <sup>f</sup>
<b>Millones de dólares</b>			
Exportaciones de bienes y servicios	9 440	10 056	10 537
Importaciones de bienes y servicios	9 101	11 333	12 393
Saldo en cuenta corriente	1 047	-500	-807
Cuentas de capital y financiera	-868	1 205	957
Balanza global	179	705	150

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

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares.

<sup>b</sup> Variación en 12 meses hasta noviembre de 2006.

<sup>c</sup> Variación del promedio de enero a noviembre de 2006 respecto del mismo período del año anterior.

<sup>d</sup> Incluye el desempleo oculto.

<sup>e</sup> Datos correspondientes a abril.

<sup>f</sup> Datos anualizados, promedio de enero a octubre.

valor acumulado hasta septiembre se incrementó un 25% con respecto al año anterior. Esto marca una diferencia sustancial con respecto a 2005, cuando los bienes de consumo presentaron el mayor crecimiento dentro de la importación de bienes. En los primeros tres trimestres de 2006 la factura petrolera dominicana se incrementó un 25% con respecto al mismo período un año antes y llegó a representar el 11,7% de las importaciones totales (en comparación con el 10,7% en 2005).

Gracias al aporte de las remesas familiares, las transferencias corrientes netas mantuvieron su tendencia ascendente, con un monto acumulado hasta septiembre un 13% superior al de un año antes. En este mismo período, la cuenta de capital y financiera de la balanza de pagos arrojó un balance positivo, debido, en gran parte, al marcado crecimiento de la inversión extranjera directa (18,8%), que en lo fundamental se dirigió al sector turístico y a nuevos proyectos en las zonas francas.

Al término del tercer trimestre las reservas internacionales habían aumentado de manera significativa. El monto de las reservas netas disponibles a esa fecha (959 millones de dólares) era ya un 28% mayor al mínimo acordado con el Fondo Monetario para todo el año. El saldo de reservas internacionales brutas en septiembre era de 1.988 millones de dólares.



## Suriname

Desde 2003, la economía de Suriname ha crecido en promedio más del 6% al año. Se estima que en 2006 se registró una expansión del 6,4%, mientras que para 2007 se proyecta un incremento del 5,3%. Esta marcada expansión obedece a un contexto internacional favorable para el país y a la fuerte demanda de oro, alúmina y petróleo, sus tres principales productos de exportación. La estabilidad política contribuye al incremento de la inversión extranjera, mientras que la contención fiscal y la expansión monetaria impulsan la demanda interna. Para 2007, se espera que el producto per cápita sobrepase los 4.000 dólares, más del doble de lo registrado a comienzos de la presente década, gracias a la apreciación real del dólar de Suriname (SRD).<sup>1</sup>

En 2006, el presidente Venetiaan completó el primer año de su tercer período de gobierno y en agosto, la Asamblea Nacional aprobó el plan quinquenal 2006-2011. Por otra parte, en el marco de algunos proyectos emprendidos con el Banco Interamericano de Desarrollo o la cooperación bilateral del gobierno de los Países Bajos, se están ejecutando varias iniciativas decisivas en materia de política económica, tales como la reforma del sector público y los programas sectoriales de desarrollo.

Se estima que en 2006 se registrará un superávit fiscal equivalente al 1,4% del PIB, debido a que los ingresos del gobierno experimentaron un aumento mayor que el de los egresos; en 2005 se había registrado un déficit del 1,3% del PIB. Las empresas exportadoras de productos primarios incrementaron sus contribuciones al fisco, gracias a los altos precios internacionales. Además, el gobierno se benefició del traspaso de las ganancias extraordinarias del banco central que estaba pendiente de ejercicios pasados. Asimismo, se incrementaron las recaudaciones por concepto de los impuestos al consumo de tabaco y bebidas sin alcohol.

Los gastos fueron muy inferiores a lo programado. Solo el bono compensatorio por el alza de los combustibles, otorgado desde fines de 2005 a los funcionarios públicos, ha contribuido a aumentar el gasto.

El gobierno ha aprovechado las circunstancias para aliviar el peso de la deuda pública. La deuda interna aumentó en términos nominales, debido, entre otros factores, a la mayor emisión de bonos del tesoro. En

cambio, prácticamente no se contrató nueva deuda externa y se hicieron esfuerzos para solucionar el problema de los atrasos del pago de esta. En septiembre de 2006, se llegó a un acuerdo con la compañía italiana de seguros Servizi Assicurativi del Commercio Estero (SACE) para la condonación de los intereses y de la mitad del principal de un préstamo antiguo. Se espera que esta negociación sea un medio para resolver los demás préstamos internacionales en mora y mejorar el acceso al mercado internacional de capitales. En conjunto, la deuda pública se redujo de casi el 40% al 36% del PIB, mientras que la deuda externa disminuyó del 22% al 20%.

La política cambiaria prácticamente no registró variaciones y la paridad se mantuvo entre los 2,7 y 2,8 dólares de Suriname por cada dólar estadounidense. La política monetaria adquirió un carácter más expansivo. La tasa de interés sobre los bonos del tesoro y la que se paga por el encaje legal en moneda local se redujo del 12,5% al 10%. A su vez, el porcentaje de encaje legal en moneda local bajó del 30% al 27%. La parte del encaje legal que se puede satisfacer con préstamos hipotecarios se amplió del 7% al 8%. El valor máximo de dichos préstamos hipotecarios se incrementó de 70.000 a 100.000 dólares de Suriname. Como resultado, la banca comercial pudo reducir las tasas de interés y aumentar el flujo de crédito hacia el público.

La expansión de la producción estuvo encabezada por los productos primarios de exportación. Se estima

<sup>1</sup> La inflación fue cercana al 10% y la paridad frente al dólar estadounidense se mantuvo fija.

que la producción de bauxita aumentó un 20%, a raíz de las inversiones en la nueva mina en Kaaimangrassie. En tanto, la mina de oro Rosebel procesó 31 toneladas de mineral de oro, un 40% más que el año anterior.

De acuerdo con las proyecciones de la Oficina Nacional de Planificación, después de la minería, los sectores de mayor dinamismo son la construcción y el transporte. Este último se ha visto beneficiado por la progresiva liberalización del transporte aéreo. Según estimaciones preliminares, el sector agrícola también se expandió. Se calcula que la producción arrocerá, importante debido a la generación de empleo, se incrementó un 22%.

A principios del mes de mayo, las intensas lluvias que azotaron el centro y sur del país causaron el desborde de varios ríos. El agua llegó a niveles que no se registraban desde 1949. Se inundaron casi 200 comunidades de indígenas y cimarrones del interior del país, lo que se tradujo en más de 30.000 personas afectadas (6% de la población). Dado que se trata de comunidades en su mayoría autosuficientes, con escasa participación en la economía monetaria y formal, el PIB no registra el desastre, excepto tal vez en el naciente sector del turismo. La ayuda alimentaria de emergencia y las obras de reconstrucción de casi 30 escuelas damnificadas se vieron beneficiadas por las importantes colaboraciones provenientes del exterior.

La variación de los precios durante el período comprendido entre octubre de 2005 y octubre de 2006 fue del 5,6%. De este modo, se recupera la tendencia estabilizadora, después de la aceleración de la inflación registrada en 2005 (15,8%).

Curiosamente, el nivel de desempleo se elevó del 8,4% en 2005 al 11% en 2006. Esto podría obedecer a dos factores. En primer lugar, la redefinición de la encuesta laboral, basada en el censo de población de 2004, podría haber hecho incompatible la serie de tiempo. En segundo

Cuadro 1  
SURINAME: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2004	2005	2006 <sup>a</sup>
<b>Tasas de variación anual</b>			
Producto interno bruto	7,7	5,7	6,4
Precios al consumidor	9,3	15,8	5,6 <sup>b</sup>
Dinero (M1)	13,4	18,3	13,8 <sup>c</sup>
<b>Porcentaje promedio anual</b>			
Resultado global del gobierno central/PIB	-0,8	-2,1	...
Tasa de interés pasiva nominal	8,3	8,0	6,8 <sup>d</sup>
Tasa de interés activa nominal	20,4	18,1	15,8 <sup>d</sup>
<b>Millones de dólares</b>			
Exportaciones de bienes y servicios	1 012	1 416	1 820
Importaciones de bienes y servicios	974	1 541	1 795
Saldo en cuenta corriente	-59	-144	72
Cuentas de capital y financiera	90	163	-2
Balanza global	32	19	70

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

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares.

<sup>b</sup> Variación en 12 meses hasta octubre de 2006.

<sup>c</sup> Variación del promedio de enero a septiembre de 2006 respecto del mismo período del año anterior.

<sup>d</sup> Datos anualizados, promedio de enero a septiembre.

lugar, las inundaciones en el interior del país pueden haber impulsado a los habitantes de las comunidades autosuficientes a buscar trabajo en la ciudad, a fin de conseguir dinero para comprar alimentos.

La balanza de pagos registró una fuerte expansión de las exportaciones de alúmina y oro y un incremento bastante menor de las importaciones, lo que se tradujo por primera vez en cinco años en un superávit en la cuenta corriente. El saldo de la cuenta de capital aparece prácticamente igual, pero con signo distinto, al total de los errores y omisiones. Las reservas internacionales netas del banco central aumentaron y alcanzaron a cubrir 2,6 meses de importaciones en septiembre de 2006, en comparación con los 1,6 meses del mismo mes de 2005.

## Trinidad y Tabago

Se estima que la economía de Trinidad y Tabago creció un 12% en 2006, lo que suma 12 años consecutivos de expansión y, por segunda vez en los últimos cinco años, el país presenta una tasa de crecimiento de dos dígitos. A ello sigue contribuyendo principalmente el dinamismo del sector energético, el cual registra aumentos del 16,9% en las actividades de exploración y producción de petróleo y gas natural y del 37,4% en las de refinación de dichos productos.

La política económica combina la expansión fiscal y la contracción monetaria. Esta última contrarresta los efectos de la primera. En el año fiscal 2005-2006 el gasto total más préstamos netos fue de aproximadamente un 39%, mayor que el año anterior.<sup>1</sup> A su vez, se redujo la tasa impositiva a las personas naturales y empresas, con lo que la recaudación por concepto de impuestos a las personas disminuyó 1.000 millones de dólares de Trinidad y Tabago. Sin embargo, la recaudación proveniente de las empresas no energéticas aumentó un 27% y la del sector energético un 64%.

El incremento significativo de los egresos se debió a las transferencias a empresas estatales, los mayores subsidios a la gasolina y los préstamos a países vecinos de la Comunidad del Caribe. Las transferencias aumentaron de 13.300 millones de dólares de Trinidad y Tabago en el año fiscal 2004-2005 a 20.700 millones en el año fiscal 2005-2006. También aumentó notablemente el financiamiento a la educación superior, que se duplicó, al implementarse la política de educación terciaria gratuita. A su vez, el gasto de capital se elevó aproximadamente un 73%, al pasar de 3.000 millones a 5.250 millones de dólares de Trinidad y Tabago. Esta cifra incluye los gastos por un monto de 3.200 millones del Fondo de Desarrollo de Infraestructura.

A pesar de ese aumento significativo del gasto, los marcados incrementos de los ingresos permitieron al gobierno central dar cuenta de un superávit global del orden del 3,3% del PIB. La deuda pública disminuyó a un 32,6% del PIB. En tanto, la deuda pública externa se redujo de 1.200 a 1.100 millones de dólares.

En julio, gracias al buen desempeño fiscal, Moody's Investor Services mejoró su calificación crediticia del

país para bonos en divisas de Baa2 a Baa1. Durante el año fiscal 2006-2007, se espera que el gobierno central aumente los préstamos internos, en parte para estimular el desarrollo del mercado local de capitales.

En su continuo intento por contener la excesiva liquidez en el sistema, el banco central adoptó una política monetaria más contractiva. Inicialmente, la política se concentró en los incrementos de la tasa repo. De hecho, la tasa repo subió durante cada uno de los nueve primeros meses del año, excepto en abril, y se elevó del 6,25% al 8%. Junto con este crecimiento, se registró un alza de la tasa activa de la banca comercial, pero no de la pasiva, lo que se tradujo en un mayor diferencial entre las tasas de interés. Sin embargo, en lo que se refiere a los créditos hipotecarios y de consumo, las tasas de interés se mantuvieron sin variación, lo que tal vez refleja una mayor competencia en estos segmentos del mercado.

Hacia mediados de año, se reconoció el fracaso de los incrementos de la tasa repo para moderar la expansión del crédito. En consecuencia, se tomaron varias otras medidas para absorber el exceso de liquidez: i) se solicitó a los bancos comerciales depositar 500 millones de dólares de Trinidad y Tabago en una cuenta a interés en el banco central a un año de plazo; ii) se estableció un encaje secundario del 2% sobre determinados pasivos, y iii) se incrementó el límite de préstamos del gobierno en el mercado abierto, de 8.000 a 15.000 millones de dólares de Trinidad y Tabago.

El tipo de cambio se mantuvo bastante estable, siguiendo la tendencia de los últimos ocho años. Ello obedece, en gran parte, a las intervenciones del banco central. En el período comprendido entre enero y octubre de 2006, el banco inyectó más de 1.100 millones de dólares en el mercado.

<sup>1</sup> El año fiscal se extiende de octubre a septiembre.

En 2005, la tasa de crecimiento de la actividad económica fue del 8,0% y se espera que se ubique en el 12,0% en 2006. Para 2007, dadas el alza de los precios del petróleo y la expansión de las actividades de producción y refinación, se calcula un crecimiento cercano al 8%.

La manufactura creció un 11,6% en 2005 y se prevé que al cierre de 2006 se ubique en un 11,8%. Además, en 2007, con la celebración de la copa mundial de críquet, se espera una expansión de la actividad manufacturera, pues aumentará la demanda de productos manufacturados en el país por parte de otros países de la Comunidad del Caribe. La agricultura mostró resultados diversos en 2006. La producción de arroz, tomates y cítricos aumentó notablemente con respecto a 2005; en cambio, hubo caídas significativas en otros rubros que redundaron en aumentos considerables de los precios al consumidor en el mercado de vegetales (69%). En el sector de la construcción se estima un incremento del 14,5%, impulsado por la participación del gobierno en varios proyectos de envergadura, como el proyecto Waterfront y el complejo de múltiples propósitos Brian Lara.

Hacia el final del año, la inflación se ubicaba en 10%, cifra muy superior al objetivo anunciado del 5%. En septiembre, el aumento anualizado de los precios minoristas de alimentos se situaba en un 27%. El gobierno espera introducir una serie de iniciativas con el objeto de disminuir el incremento de precios a alrededor del 7% en 2007 y el 5% en 2008.

Considerando la bonanza de la economía, los incrementos salariales en el sector no energético han sido hasta ahora bastante moderados (entre un 3% y un 5% para los contratos negociados en 2005). Sin embargo, de acuerdo con datos disponibles sobre el sector de la construcción, que se encuentra en un período de auge, los salarios de la mano de obra capacitada y no capacitada se han incrementado entre un 50% y un 100%.

En 2006 se registró la tasa de desempleo más baja del país, en un contexto en que el mercado de trabajo es bastante estrecho. El sector que presentó el mayor crecimiento fue el de servicios, seguido del de distribución y finanzas. En los primeros seis meses del año se crearon 14.500 empleos nuevos. La tasa de desempleo fue del 6,8% en el primer cuatrimestre del año, pero se elevó al 7,2% en el último.

Las cuentas externas mejoraron significativamente en 2006 en comparación con el año anterior. Se incrementaron las exportaciones de productos energéticos, así como las

Cuadro 1  
TRINIDAD Y TABAGO: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2004	2005	2006 <sup>a</sup>
<b>Tasas de variación anual</b>			
Producto interno bruto	6,4	8,9	12,0
Precios al consumidor	5,6	7,2	9,6 <sup>b</sup>
Dinero (M1)	8,1	23,5	27,2 <sup>c</sup>
Tipo de cambio real efectivo <sup>d</sup>	1,5	-1,5	-3,3 <sup>e</sup>
<b>Porcentaje promedio anual</b>			
Tasa de desempleo <sup>f</sup>	8,4	8,0	6,8 <sup>g</sup>
Resultado global del gobierno central/PIB <sup>h</sup>	2,5	5,5	...
Tasa de interés pasiva nominal	2,4	1,7	2,4 <sup>i</sup>
Tasa de interés activa nominal	9,4	9,1	9,7 <sup>i</sup>
<b>Millones de dólares</b>			
Exportaciones de bienes y servicios	7 335	10 573	6 500 <sup>k</sup>
Importaciones de bienes y servicios	5 155	6 099	2 960 <sup>k</sup>
Saldo en cuenta corriente	1 782	3 972	3 318 <sup>k</sup>
Cuentas de capital y financiera	-1 054	-2 079	-2 069 <sup>k</sup>
Balanza global	728	1 893	1 249 <sup>k</sup>

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

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares.

<sup>b</sup> Variación en 12 meses hasta noviembre de 2006.

<sup>c</sup> Variación del promedio de enero a septiembre de 2006 respecto del mismo período del año anterior.

<sup>d</sup> Una tasa negativa significa una apreciación real.

<sup>e</sup> Variación del promedio de enero a octubre de 2006 respecto del mismo período del año anterior.

<sup>f</sup> Incluye el desempleo oculto.

<sup>g</sup> Estimación basada en datos de enero a junio.

<sup>h</sup> Incluye intereses.

<sup>i</sup> Datos anualizados, promedio de enero a agosto.

<sup>j</sup> Datos anualizados, promedio de enero a septiembre.

<sup>k</sup> Datos correspondientes al primer semestre.

de productos no energéticos. En los primeros seis meses del año, prácticamente se duplicaron las exportaciones de energía. Las exportaciones totales aumentaron un 46% (6.500 millones de dólares), mientras que las importaciones lo hicieron un 22%. Esto contribuyó a un superávit en la cuenta corriente de 3.300 millones de dólares en el primer semestre.

Por otra parte, se registró un aumento significativo de las salidas de la cuenta de capital, de 1.200 millones de dólares a 2.100 millones de dólares. En consecuencia, se mantiene la tendencia observada en los últimos dos o tres años, en que los agentes internos incrementan sus activos internacionales.

Las reservas internacionales netas ascendieron a 5.200 millones de dólares, lo que representa más de nueve meses de cobertura de importaciones. Para 2007 se espera que las cuentas externas del país sigan mostrando resultados positivos.

## Organización de Estados del Caribe Oriental (OEEO)

En 2006 se estima que los países miembros de la OEEO registraron un ritmo de crecimiento (6,8%) superior al del año anterior (5,7%). A ello contribuyó en especial la demanda de servicios turísticos y las actividades de construcción relacionadas con los preparativos de la copa mundial de críquet 2007.

El objetivo de la política económica en 2006 fue consolidar las cuentas fiscales, a fin de reducir la deuda pública a niveles sostenibles y continuar el proceso de transformación estructural de las economías en busca de una mayor competitividad.<sup>1</sup>

En cuanto al resultado fiscal, en 2006 se registró un incremento del déficit de más del 74% respecto del año anterior. Se observó asimismo un repunte de las recaudaciones corrientes (14%) derivadas de los impuestos (15%) y de los ingresos no tributarios (12%). La recaudación de impuestos sobre los ingresos y las ganancias aumentó un 17%, lo que refleja principalmente la reintroducción del impuesto a los ingresos personales en Antigua y Barbuda. Por otro lado, se incrementaron las recaudaciones por concepto del impuesto sobre las transacciones de bienes y servicios internos, debido a la introducción del IVA en Dominica y el beneficio extraordinario de las ventas de terrenos en Saint Kitts y Nevis y Anguila. El IVA se introdujo en Dominica en marzo de 2006 con una tasa del 15% y reemplazó a una serie de impuestos como el de consumo y de ventas.

En tanto, los gastos corrientes aumentaron más de un 7% en 2006. Ello responde principalmente al incremento salarial registrado en Anguila y Santa Lucía y al mayor pago de intereses sobre la deuda interna contraída con el sistema bancario local para financiar proyectos de inversión pública. Los pagos internos de intereses aumentaron de manera pronunciada en Saint Kitts y Nevis, lo que refleja los préstamos otorgados para pagar las indemnizaciones a los ex trabajadores del ingenio al cierre de la industria azucarera.

El programa de gastos de capital continúa siendo el mayor desafío para lograr la consolidación fiscal en la unión monetaria. En el primer trimestre de 2006, estos

crecieron más de un 52%. La subregión ha emprendido un programa ambicioso de construcción de estadios y obras de infraestructura relacionados con la copa mundial de críquet 2007. Ello ha puesto de manifiesto las limitaciones de la capacidad instalada y la escasez de oferta en algunos países, lo que ha encarecido los proyectos.

La orientación fiscal y la sostenibilidad de la deuda son temas de gran preocupación en los países miembros de la OEEO. Varios países de la unión monetaria se encuentran entre los más endeudados del mundo. Para enfrentar el período de lento crecimiento a raíz de los ataques terroristas del 11 de septiembre de 2001, los gobiernos aplicaron una política contracíclica de gastos fiscales.

Las condiciones monetarias se flexibilizaron y los bancos ofrecieron créditos en términos y condiciones más favorables. El crédito interno aumentó casi un 15% en el primer trimestre de 2006, sobre todo para la construcción de viviendas. Por su parte, el crédito al sector privado se incrementó en todos los países, en especial para proyectos turísticos, lo que refleja una mayor confianza empresarial. Las autoridades de la OEEO han intentado mejorar el marco regulatorio, incluidos los derechos de los acreedores y los procedimientos en caso de quiebra, de modo de impulsar la oferta de crédito hacia las actividades productivas.

Gracias a la bonanza económica, el dinero ampliado se expandió un 9,4%, la tasa más alta de los últimos cinco años. Cabe destacar que el mayor aumento (17%) produjo en los depósitos en moneda extranjera, lo que refleja ingresos por concepto de inversión extranjera directa para proyectos de turismo y construcción, especialmente en Anguila, Antigua y Barbuda y Saint Kitts y Nevis.

Los activos internacionales netos de la banca disminuyeron un 1,7%, debido a que la banca comercial redujo (15,9%) sus activos netos internacionales con el

<sup>1</sup> El cierre en 2005 de la industria azucarera de Saint Kitts y Nevis fue un elemento fundamental en el proceso de cambio estructural de la región.



objeto de incrementar los préstamos internos a los sectores público y privado.

En 2006 se mantuvo el fuerte impulso del crecimiento económico registrado en 2005, principalmente gracias al dinamismo de la construcción (14%), el turismo, la agricultura y los servicios, en especial el comercio mayorista y minorista. Las actividades del sector público estuvieron relacionadas con los preparativos de la copa mundial de críquet 2007 y se concentraron en la construcción de estadios de críquet y en la rehabilitación de caminos, puertos e infraestructura sanitaria. El sector privado, en cambio, invirtió en hoteles y residencias para aumentar la capacidad de alojamiento.

La actividad del turismo mejoró en 2006, gracias al aumento del número de turistas de larga estada (2,3%) en la primera mitad del año. Algunos hoteles de Granada abrieron nuevamente, la promoción turística fue eficaz y se incrementó la capacidad de transporte aéreo desde algunos lugares de procedencia de los turistas. El sector también se vio beneficiado por una mayor competitividad de los precios, atribuible a la depreciación del dólar estadounidense respecto del euro.

En 2006, la producción agrícola experimentó un leve repunte, debido principalmente a la recuperación de la producción del banano en Santa Lucía, atribuible al control de la plaga sigatoca en 2005 y a mejores condiciones climáticas. La producción de banano aumentó en todos los países productores, salvo en San Vicente y las Granadinas, donde se redujo un 1%, lo que refleja ciertos problemas persistentes de productividad en el país. En Granada, la producción de cacao, nuez moscada y macis también experimentó una expansión. En cambio, la producción agrícola en Saint Kitts y Nevis se desplomó a raíz del cierre del ingenio azucarero en 2005. El sector manufacturero mejoró su desempeño, gracias a la mayor demanda, atribuible al crecimiento económico general. En particular, se expandió la producción de cerveza, arroz, alimentos para animales, componentes electrónicos y cartón.

La tasa de inflación se aceleró como resultado del alza de los precios internacionales de los combustibles, el incremento del precio de los alimentos y materiales de construcción, incluido el cemento y la estrechez del mercado laboral en dicho sector.

Cuadro 1  
ORGANIZACIÓN DE ESTADOS DEL CARIBE ORIENTAL (OECO):  
PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2004	2005	2006 <sup>a</sup>
	<b>Tasas de variación anual</b>		
Producto interno bruto	4,1	5,7	6,8
Precios al consumidor	1,7	4,2	...
	<b>Porcentaje promedio anual</b>		
Resultado global del gobierno central/PIB	-3,4	2,7	...
	<b>Millones de dólares</b>		
Exportaciones de bienes y servicios	1 803	1 882	1 995
Importaciones de bienes y servicios	2 308	2 562	2 854
Saldo en cuenta corriente	- 553	- 747	- 960
Cuentas de capital y financiera	667	723	962
Balanza global	115	- 24	1

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

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares.

En 2006 se estima una disminución de la tasa de desempleo en la subregión, en consonancia con el auge económico y el dinamismo de la construcción y el turismo. En Anguila y Santa Lucía se registraron reajustes salariales significativos.

Se calcula que el saldo global de la balanza de pagos arrojará un resultado levemente positivo, ya que el aumento del déficit de la balanza de bienes se compensa con mayores ingresos de servicios y de capital. En 2006 las importaciones aumentaron, debido a las alzas de los precios del petróleo y a la alta propensión a importar en épocas de bonanza. Las exportaciones mostraron un ritmo de crecimiento más lento, dado que el incremento de las exportaciones de banano (4,8%) fue compensado por la disminución de las de azúcar de Saint Kitts y Nevis.

Los ingresos brutos por concepto de viajes aumentaron un 6% en el primer semestre, período que incluye la activa estación invernal. Asimismo, se incrementaron considerablemente las corrientes de inversión extranjera directa, lo que se atribuye a la construcción de hoteles y residencias vacacionales. En cambio, las donaciones oficiales disminuyeron respecto del año anterior, cuando se suministraron fondos adicionales para las obras de reconstrucción de Granada a fin de mitigar el daño causado por los huracanes. El pago de intereses al exterior se mantuvo relativamente estable en 2006.



## Apéndice estadístico





Cuadro A-1  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS**

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 <sup>a</sup>
<b>Tasas anuales de variación</b>										
Producto interno bruto <sup>b</sup>	5,5	2,6	0,4	3,9	0,3	-0,8	2,0	5,9	4,5	5,3
Producto interno bruto por habitante <sup>b</sup>	3,8	0,9	-1,2	2,3	-1,3	-2,3	0,5	4,4	3,0	3,8
Precios al consumidor <sup>c</sup>	10,7	10,0	9,7	9,0	6,1	12,2	8,5	7,4	6,1	4,8
<b>Porcentajes</b>										
Desempleo urbano abierto <sup>d</sup>	9,3	10,3	11,0	10,4	10,2	11,0	11,0	10,3	9,1	8,7
Deuda externa bruta total / PIB <sup>e</sup>	33,6	36,5	42,2	36,9	38,3	42,4	42,2	37,0	27,1	24,0
Deuda externa bruta total / exportaciones de bienes y servicios	198	216	211	172	181	178	168	138	101	83
<b>Miles de millones de dólares</b>										
<b>Balanza de pagos</b>										
Balanza de cuenta corriente	-64 331	-87 697	-54 757	-47 001	-52 229	-13 989	9 004	20 775	35 873	51 294
Balanza de bienes	-13 134	-34 872	-6 790	3 159	-4 003	24 254	45 179	60 313	81 239	103 646
Exportaciones FOB	286 680	283 453	299 364	358 718	343 235	347 142	378 472	466 311	560 629	677 170
Importaciones FOB	299 813	318 324	306 155	355 559	347 238	322 888	333 293	405 998	479 391	573 524
Balanza de servicios	-18 974	-19 548	-16 187	-17 112	-19 038	-14 205	-13 298	-13 922	-17 973	-21 308
Balanza de renta	-47 595	-50 331	-51 181	-53 716	-54 351	-52 570	-57 770	-67 103	-76 623	-89 704
Balanza de transferencias corrientes	15 371	17 053	19 401	20 669	25 163	28 532	34 892	41 487	49 231	58 660
Balanzas de capital y financiera <sup>f</sup>	89 132	68 594	42 413	62 243	35 057	-11 571	1 877	-8 827	21 736	534
Inversión extranjera directa neta	57 599	60 999	79 923	70 308	63 659	45 213	35 114	43 149	49 206	33 483
Capital financiero <sup>g</sup>	31 534	7 596	-37 510	-8 066	-28 602	-56 784	-33 237	-51 977	-27 470	-32 949
Balanza global	24 801	-19 103	-12 344	15 242	-17 172	-25 560	10 881	11 947	57 609	51 828
Variación en activos de reserva <sup>h</sup>	-15 800	10 045	6 248	-7 084	1 000	3 140	-29 445	-20 801	-35 509	-38 631
Otro financiamiento <sup>i</sup>	-9 001	9 057	6 096	-8 158	16 173	22 420	18 564	8 854	-22 101	-13 198

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

<sup>a</sup> Cifras preliminares.

<sup>b</sup> Sobre la base de cifras oficiales expresadas en dólares de 2000.

<sup>c</sup> Variación de diciembre a diciembre.

<sup>d</sup> Incluye un ajuste de los datos de Argentina y Brasil para dar cuenta de los cambios metodológicos de los años 2003 y 2002 respectivamente.

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

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

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

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

<sup>i</sup> Incluye uso del crédito y préstamos del Fondo Monetario Internacional y financiamiento excepcional.

Cuadro A-2  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRODUCTO INTERNO BRUTO**  
*(Tasas anuales de variación)*

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 <sup>a</sup>
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>5,5</b>	<b>2,6</b>	<b>0,4</b>	<b>3,9</b>	<b>0,3</b>	<b>-0,8</b>	<b>2,0</b>	<b>5,9</b>	<b>4,5</b>	<b>5,3</b>
<b>América Latina</b>	<b>5,5</b>	<b>2,5</b>	<b>0,3</b>	<b>4,0</b>	<b>0,3</b>	<b>-0,8</b>	<b>1,9</b>	<b>6,0</b>	<b>4,5</b>	<b>5,3</b>
Argentina	8,1	3,9	-3,4	-0,8	-4,4	-10,9	8,8	9,0	9,2	8,5
Bolivia	5,0	5,0	0,4	2,5	1,7	2,5	2,9	3,9	4,1	4,5
Brasil	3,3	0,1	0,8	4,4	1,3	1,9	0,5	4,9	2,3	2,8
Chile	6,6	3,2	-0,8	4,5	3,4	2,2	3,9	6,2	6,3	4,4
Colombia	3,4	0,6	-4,2	2,9	1,5	1,9	3,9	4,9	5,2	6,0
Costa Rica	5,6	8,4	8,2	1,8	1,1	2,9	6,4	4,1	5,9	6,8
Cuba	2,7	0,2	6,3	6,1	3,0	1,5	2,9	4,5	...	...
Cuba <sup>b</sup>	...	...	...	...	3,0	1,8	3,8	5,4	11,8	12,5
Ecuador	4,1	2,1	-6,3	2,8	5,3	4,2	3,6	7,9	4,7	4,9
El Salvador	4,2	3,7	3,4	2,2	1,7	2,3	2,3	1,8	2,8	3,8
Guatemala	4,4	5,0	3,8	3,6	2,3	2,2	2,1	2,7	3,2	4,6
Haití	2,7	2,2	2,7	0,9	-1,0	-0,3	0,4	-3,5	1,8	2,5
Honduras	5,0	2,9	-1,9	5,7	2,6	2,7	3,5	5,0	4,1	5,6
México	6,8	5,0	3,8	6,6	0,0	0,8	1,4	4,2	3,0	4,8
Nicaragua	4,0	3,7	7,0	4,1	3,0	0,8	2,5	5,1	4,0	3,7
Panamá	6,4	7,4	4,0	2,7	0,6	2,2	4,2	7,5	6,9	7,5
Paraguay	3,0	0,6	-1,5	-3,3	2,1	0,0	3,8	4,1	2,9	4,0
Perú	6,9	-0,7	0,9	3,0	0,2	5,2	3,9	5,2	6,4	7,2
República Dominicana	8,1	8,3	6,1	7,9	2,3	5,0	-0,4	2,7	9,2	10,0
Uruguay	5,0	4,5	-2,8	-1,4	-3,4	-11,0	2,2	11,8	6,6	7,3
Venezuela (República Bolivariana de)	6,4	0,3	-6,0	3,7	3,4	-8,9	-7,7	17,9	9,3	10,0
<b>El Caribe</b>	<b>3,5</b>	<b>4,1</b>	<b>3,9</b>	<b>3,4</b>	<b>1,9</b>	<b>3,3</b>	<b>5,8</b>	<b>3,8</b>	<b>4,9</b>	<b>6,8</b>
Antigua y Barbuda	4,9	4,4	4,1	1,5	2,2	2,5	5,2	7,2	4,6	11,0
Bahamas	4,9	6,8	4,0	1,9	0,8	2,3	1,4	1,8	2,7	4,0
Barbados	4,6	6,2	0,5	2,2	-2,6	0,5	1,9	4,8	3,9	3,8
Belice	3,6	3,7	8,7	12,9	4,9	5,1	9,3	4,6	3,5	2,7
Dominica	2,5	3,2	0,6	0,6	-3,6	-4,2	2,2	6,3	3,3	4,0
Granada	5,4	8,2	7,0	7,0	-4,9	1,5	7,5	-7,4	13,2	7,0
Guyana	6,2	-1,7	3,8	-1,4	2,3	1,1	-0,7	1,6	-3,0	1,3
Jamaica	-1,0	-1,2	1,0	0,7	1,5	1,1	2,3	0,9	1,4	2,6
Saint Kitts y Nevis	7,4	0,9	3,6	4,3	2,0	1,1	0,5	7,6	5,0	5,0
San Vicente y las Granadinas	2,9	5,2	4,4	1,8	1,0	3,7	3,2	6,2	1,5	4,0
Santa Lucía	-1,0	6,4	2,4	-0,2	-5,1	3,1	4,1	5,6	7,7	7,0
Suriname	2,2	3,1	-2,4	4,0	5,9	1,9	6,1	7,7	5,7	6,4
Trinidad y Tabago	7,7	8,1	8,0	6,9	4,2	6,9	12,6	6,4	8,9	12,0

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales expresadas en dólares constantes de 2000.

<sup>a</sup> Cifras preliminares.

<sup>b</sup> Datos proporcionados por la Oficina Nacional de Estadísticas de Cuba, que están siendo evaluados por la CEPAL.

Cuadro A-3  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRODUCTO INTERNO BRUTO POR HABITANTE**  
*(Tasas anuales de variación)*

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 <sup>a</sup>
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>3,8</b>	<b>0,9</b>	<b>-1,2</b>	<b>2,3</b>	<b>-1,3</b>	<b>-2,3</b>	<b>0,5</b>	<b>4,4</b>	<b>3,0</b>	<b>3,8</b>
<b>América Latina</b>	<b>3,8</b>	<b>0,9</b>	<b>-1,3</b>	<b>2,3</b>	<b>-1,3</b>	<b>-2,3</b>	<b>0,4</b>	<b>4,4</b>	<b>3,0</b>	<b>3,8</b>
Argentina	6,9	2,7	-4,4	-1,8	-5,4	-11,7	7,8	8,0	8,1	7,4
Bolivia	2,5	2,5	-1,9	0,1	-0,6	0,2	0,7	1,6	1,8	2,3
Brasil	1,7	-1,4	-0,7	2,8	-0,2	0,5	-0,9	3,4	0,9	1,4
Chile	5,1	1,9	-2,0	3,2	2,2	1,0	2,8	5,0	5,2	3,3
Colombia	1,5	-1,3	-6,0	1,1	-0,3	0,2	2,1	3,2	3,5	4,3
Costa Rica	2,9	5,7	5,7	-0,5	-1,0	0,9	4,4	2,2	4,1	4,9
Cuba	2,3	-0,3	5,9	5,7	2,6	1,2	2,6	4,2	...	...
Cuba <sup>b</sup>	...	...	...	...	2,6	1,5	3,5	5,1	11,6	12,5
Ecuador	2,4	0,6	-7,6	1,3	3,8	2,8	2,1	6,4	3,3	3,4
El Salvador	2,1	1,6	1,4	0,2	-0,2	0,4	0,5	0,0	1,0	2,1
Guatemala	2,0	2,6	1,5	1,2	-0,1	-0,2	-0,4	0,2	0,6	2,0
Haití	0,8	0,3	0,8	-1,0	-2,8	-2,1	-1,4	-5,2	0,0	0,7
Honduras	2,1	0,1	-4,5	3,0	0,0	0,1	0,9	2,5	1,6	3,2
México	5,0	3,3	2,1	5,0	-1,5	-0,7	0,0	2,7	1,6	3,4
Nicaragua	1,9	1,7	4,9	2,0	0,9	-1,3	0,5	3,1	1,9	1,7
Panamá	4,3	5,3	2,0	0,8	-1,3	0,4	2,3	5,6	5,1	5,7
Paraguay	0,3	-2,0	-4,0	-5,8	-0,5	-2,5	1,3	1,6	0,5	1,6
Perú	5,0	-2,3	-0,8	1,3	-1,3	3,6	2,4	3,7	4,9	5,7
República Dominicana	6,3	6,4	4,3	6,1	0,6	3,3	-2,0	1,1	7,6	8,3
Uruguay	4,3	3,8	-3,6	-2,2	-4,1	-11,7	1,5	11,0	5,9	6,6
Venezuela (República Bolivariana de)	4,3	-1,6	-7,8	1,8	1,5	-10,5	-9,3	15,8	7,5	8,2
<b>El Caribe</b>	<b>2,7</b>	<b>3,3</b>	<b>3,2</b>	<b>2,7</b>	<b>1,2</b>	<b>2,7</b>	<b>5,3</b>	<b>3,3</b>	<b>4,4</b>	<b>6,3</b>
Antigua y Barbuda	2,8	2,4	2,3	-0,2	0,7	1,2	4,0	6,0	3,4	9,7
Bahamas	3,3	5,2	2,5	0,4	-0,6	0,8	0,1	0,4	1,4	2,6
Barbados	4,3	5,9	0,2	2,0	-2,9	0,2	1,6	4,6	3,6	3,5
Belice	1,0	1,2	6,2	10,3	2,6	2,8	7,0	2,5	1,4	0,7
Dominica	1,6	2,4	0,0	0,1	-3,9	-4,3	2,0	6,0	2,8	3,2
Granada	4,8	7,7	6,6	6,7	-5,1	1,4	7,3	-7,7	12,5	5,9
Guyana	5,9	-2,0	3,5	-1,7	2,0	0,9	-0,8	1,4	-3,1	1,2
Jamaica	-1,8	-2,0	0,2	0,0	0,9	0,6	1,8	0,5	1,0	2,2
Saint Kitts y Nevis	7,5	0,9	3,4	3,8	1,2	0,1	-0,7	6,3	3,7	3,8
San Vicente y las Granadinas	2,3	4,6	3,9	1,3	0,5	3,2	2,6	5,6	1,0	3,5
Santa Lucía	-1,9	5,5	1,6	-1,0	-5,9	2,2	3,2	4,7	6,8	6,1
Suriname	1,3	2,1	-3,3	3,1	5,1	1,2	5,4	7,0	5,0	5,8
Trinidad y Tabago	7,2	7,7	7,7	6,5	3,8	6,5	12,3	6,1	8,6	11,7

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales expresadas en dólares constantes de 2000.

<sup>a</sup> Cifras preliminares.

<sup>b</sup> Datos proporcionados por la Oficina Nacional de Estadísticas de Cuba, que están siendo evaluados por la CEPAL.

Cuadro A-4  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO**  
*(En porcentajes del producto interno bruto)*

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 <sup>a</sup>
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>20,2</b>	<b>20,6</b>	<b>19,3</b>	<b>19,3</b>	<b>18,8</b>	<b>17,7</b>	<b>17,3</b>	<b>18,5</b>	<b>19,6</b>	<b>20,9</b>
Argentina	18,6	19,1	17,2	16,2	14,3	10,2	12,9	15,9	17,9	19,6
Bolivia	19,4	23,9	20,1	17,9	13,8	16,0	13,9	13,2	13,1	13,3
Brasil	21,0	20,9	19,3	19,3	19,2	18,1	17,1	18,0	17,9	18,5
Chile	24,5	24,2	20,0	20,7	20,9	20,8	21,2	22,2	25,8	26,3
Colombia	20,7	19,3	13,2	12,6	13,4	14,5	16,1	17,7	21,1	24,6
Costa Rica	17,8	20,6	18,3	17,8	18,0	18,7	18,8	18,0	18,2	18,2
Cuba	12,0	12,5	12,5	12,9	12,1	10,9	9,9	10,1	...	...
Cuba <sup>b</sup>	...	...	...	11,8	11,1	9,9	8,9	9,1	9,7	...
Ecuador	23,9	24,3	18,8	20,5	24,0	27,4	26,4	25,7	26,5	26,7
El Salvador	16,2	17,2	16,4	16,9	16,9	17,1	17,1	15,9	16,4	16,7
Guatemala	16,1	18,0	18,3	16,1	16,0	16,4	15,3	15,2	16,6	18,4
Haití	20,4	19,3	23,3	27,3	27,3	28,0	28,8	28,9	28,8	34,7
Honduras	25,7	27,6	29,9	26,1	23,5	21,6	22,3	25,3	22,4	22,4
México	18,8	19,7	20,5	21,4	20,2	19,9	19,7	20,3	21,3	22,5
Nicaragua	26,7	27,6	35,0	29,9	27,4	25,5	25,0	25,8	26,4	26,8
Panamá	20,6	22,0	23,5	21,2	15,7	14,4	17,1	17,4	17,3	18,6
Paraguay	22,6	19,2	17,1	17,5	16,1	15,0	15,5	15,6	15,8	17,3
Perú	25,0	24,9	21,9	20,2	18,5	17,4	17,8	18,4	19,6	21,0
República Dominicana	18,1	22,7	19,4	20,7	19,5	19,5	14,7	13,4	13,8	14,8
Uruguay	15,3	15,8	14,9	13,2	12,4	9,4	8,1	9,5	11,0	12,2
Venezuela (República Bolivariana de)	22,5	23,6	21,2	21,0	23,1	20,7	14,2	17,2	20,9	24,4

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales expresadas en dólares constantes de 2000.

<sup>a</sup> Cifras preliminares.

<sup>b</sup> Datos proporcionados por la Oficina Nacional de Estadísticas de Cuba, que están siendo evaluados por la CEPAL.

Cuadro A-5  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: FINANCIAMIENTO DE LA INVERSIÓN INTERNA BRUTA<sup>a</sup>**  
*(En porcentajes del producto interno bruto)*

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 <sup>b</sup>
1. Ahorro interno	21,1	19,8	19,4	20,6	19,0	20,1	21,2	23,4	23,6	24,7
2. Renta neta de factores	-2,4	-2,5	-2,9	-2,8	-2,9	-3,2	-3,3	-3,4	-3,2	-3,2
3. Transferencias netas	0,8	0,9	1,1	1,1	1,3	1,7	2,0	2,1	2,0	2,1
4. Ahorro nacional bruto	19,5	18,1	17,6	18,9	17,4	18,7	19,8	22,1	22,5	23,6
5. Ahorro externo <sup>c</sup>	3,2	4,4	3,1	2,4	2,8	0,8	-0,5	-1,0	-1,5	-1,8
6. Inversión interna bruta	22,7	22,5	20,7	21,3	20,2	19,5	19,3	21,0	21,0	21,7

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

<sup>a</sup> Sobre la base de los valores calculados en moneda nacional, expresado en dólares corrientes.

<sup>b</sup> Cifras preliminares.

<sup>c</sup> Corresponde a las cifras (con signo contrario) del saldo en la cuenta corriente, que se incluyen 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		
	2004	2005	2006 <sup>d</sup>	2004	2005	2006 <sup>d</sup>	2004	2005	2006 <sup>d</sup>	2004	2005	2006 <sup>d</sup>
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>466 311</b>	<b>560 629</b>	<b>677 170</b>	<b>405 998</b>	<b>479 391</b>	<b>573 524</b>	<b>60 313</b>	<b>81 239</b>	<b>103 646</b>	<b>-13 922</b>	<b>-17 973</b>	<b>-21 308</b>
Argentina	34 576	40 106	47 040	21 311	27 302	32 937	13 265	12 805	14 103	-1 482	-1 378	-990
Bolivia	2 146	2 791	3 908	1 725	2 341	2 833	421	450	1 075	-190	-42	-155
Brasil	96 475	118 308	138 421	62 835	73 560	92 686	33 641	44 748	45 735	-4 678	-8 146	-9 989
Chile	32 215	40 574	60 049	23 020	30 394	35 713	9 195	10 180	24 336	-689	-588	-862
Colombia	17 224	21 729	24 240	15 878	20 134	24 788	1 346	1 595	-549	-1 679	-2 103	-1 945
Costa Rica	6 370	7 100	8 445	7 791	9 230	10 600	-1 421	-2 131	-2 156	857	1 111	1 184
Ecuador	7 968	10 427	12 721	7 684	9 698	11 637	284	729	1 084	-954	-1 074	-1 253
El Salvador	3 337	3 432	3 594	5 999	6 440	7 151	-2 662	-3 008	-3 557	-78	-72	-74
Guatemala	3 368	3 701	4 046	7 189	8 070	9 077	-3 822	-4 370	-5 031	-116	-239	-275
Haití	378	459	491	1 210	1 308	1 571	-833	-850	-1 080	-203	-313	-361
Honduras	2 393	2 648	2 938	3 677	4 188	5 005	-1 284	-1 540	-2 067	-150	-198	-292
México	187 999	214 233	252 795	196 810	221 820	259 529	-8 811	-7 587	-6 734	-4 607	-4 713	-6 788
Nicaragua	1 365	1 552	1 925	2 440	2 865	3 287	-1 075	-1 314	-1 363	-101	-117	-102
Panamá	6 078	7 591	8 578	7 617	8 907	10 154	-1 538	-1 316	-1 576	1 278	1 415	1 785
Paraguay	2 863	3 266	4 343	3 108	3 758	5 261	-245	-492	-918	328	322	340
Perú	12 809	17 336	23 404	9 805	12 076	14 491	3 004	5 260	8 913	-732	-834	-955
República Dominicana	5 936	6 146	6 392	7 888	9 876	10 864	-1 952	-3 731	-4 472	2 291	2 454	2 616
Uruguay	3 145	3 758	4 500	2 992	3 730	4 900	153	28	-400	365	409	450
Venezuela (República Bolivariana de)	39 668	55 473	69 341	17 021	23 693	31 038	22 647	31 780	38 303	-3 383	-3 866	-3 641

Cuadro A-6 (continuación)

	Balanza comercial			Balanza de renta			Balanza de transferencias corrientes			Balanza de de cuenta corriente		
	2004	2005	2006 <sup>d</sup>	2004	2005	2006 <sup>d</sup>	2004	2005	2006 <sup>d</sup>	2004	2005	2006 <sup>d</sup>
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>46 391</b>	<b>63 265</b>	<b>82 338</b>	<b>-67 103</b>	<b>-76 623</b>	<b>-89 704</b>	<b>41 487</b>	<b>49 231</b>	<b>58 660</b>	<b>20 775</b>	<b>35 873</b>	<b>51 294</b>
Argentina	11 783	11 426	13 113	-8 928	-6 207	-5 233	591	570	593	3 446	5 789	8 473
Bolivia	231	408	919	-385	-373	-355	491	584	720	337	619	1 284
Brasil	28 963	36 602	35 745	-20 520	-25 967	-27 116	3 236	3 558	4 445	11 679	14 193	13 074
Chile	8 507	9 591	23 474	-7 999	-10 624	-20 500	1 079	1 735	2 914	1 586	703	5 888
Colombia	-333	-507	-2 494	-4 332	-5 563	-4 615	3 727	4 089	4 750	-938	-1 981	-2 359
Costa Rica	-564	-1 020	-972	-444	-215	-468	212	270	319	-796	-964	-1 120
Ecuador	-670	-345	-170	-1 919	-1 957	-2 048	2 025	2 506	2 720	-564	204	503
El Salvador	-2 739	-3 080	-3 632	-460	-571	-576	2 568	2 865	3 376	-632	-786	-832
Guatemala	-3 937	-4 608	-5 305	-318	-337	-331	3 045	3 558	4 103	-1 211	-1 387	-1 533
Haití	-1 036	-1 162	-1 441	-12	-37	-11	993	1 254	1 417	-56	55	-36
Honduras	-1 434	-1 738	-2 358	-359	-331	-310	1 389	2 002	2 647	-404	-67	-22
México	-13 418	-12 300	-13 522	-10 308	-13 223	-13 300	17 044	20 484	24 171	-6 682	-5 039	-2 651
Nicaragua	-1 177	-1 431	-1 464	-192	-119	-120	673	750	820	-696	-800	-764
Panamá	-260	99	209	-1 021	-1 124	-1 180	220	243	256	-1 061	-782	-716
Paraguay	83	-171	-578	-139	-74	-10	194	223	323	138	-22	-265
Perú	2 273	4 426	7 958	-3 686	-5 076	-7 772	1 433	1 755	2 106	19	1 105	2 292
República Dominicana	339	-1 277	-1 857	-1 819	-1 957	-1 850	2 528	2 734	2 900	1 047	-500	-807
Uruguay	518	437	50	-588	-585	-608	113	149	152	43	1	-406
Venezuela (República Bolivariana de)	19 264	27 914	34 663	-3 673	-2 281	-3 300	-72	-99	-70	15 519	25 534	31 293

Cuadro A-6 (conclusión)

	Balanzas de capital y financiera <sup>a</sup>			Balanza global			Variación de activos de reserva <sup>b</sup>			Otro financiamiento <sup>c</sup>		
	2004	2005	2006 <sup>d</sup>	2004	2005	2006 <sup>d</sup>	2004	2005	2006 <sup>d</sup>	2004	2005	2006 <sup>d</sup>
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>-8 827</b>	<b>21 736</b>	<b>534</b>	<b>11 947</b>	<b>57 609</b>	<b>51 828</b>	<b>-20 801</b>	<b>-35 509</b>	<b>-38 631</b>	<b>8 854</b>	<b>-22 101</b>	<b>-13 198</b>
Argentina	-10 398	2 294	4 931	-6 952	8 083	13 404	-5 319	-8 857	-2 500	12 271	774	-10 904
Bolivia	-265	-126	-184	73	493	1 100	-157	-504	-1 100	85	11	0
Brasil	-5 073	13 398	11 926	6 607	27 590	25 000	-2 244	-4 319	-25 000	-4 363	-23 271	0
Chile	-1 772	1 013	-5 188	-186	1 716	700	186	-1 716	-700	0	0	0
Colombia	3 479	3 710	2 597	2 541	1 729	239	-2 541	-1 729	-239	0	0	0
Costa Rica	876	1 358	1 880	80	393	760	-80	-393	-760	0	0	0
Ecuador	846	470	97	281	674	600	-277	-710	-600	-4	35	0
El Salvador	579	728	961	-53	-59	129	53	59	-129	0	0	0
Guatemala	1 819	1 642	1 758	609	254	225	-609	-254	-225	0	0	0
Haití	91	-4	124	35	51	88	-50	-22	-102	15	-29	14
Honduras	777	286	231	373	219	210	-504	-372	-430	131	154	220
México	10 740	12 203	3 151	4 058	7 164	500	-4 058	-7 164	-500	0	0	0
Nicaragua	594	794	823	-102	-6	59	-169	-46	-166	271	52	107
Panamá	666	1 456	616	-395	675	-100	396	-521	100	-1	-154	0
Paraguay	130	169	545	268	147	280	-179	-146	-280	-89	-1	0
Perú	2 306	423	-749	2 325	1 528	1 543	-2 351	-1 628	-1 600	26	100	57
República Dominicana	-868	1 205	957	179	705	150	-542	-1 109	-150	363	404	0
Uruguay	263	794	3 648	306	796	3 242	-454	-620	-550	149	-175	-2 692
Venezuela (República Bolivariana de)	-13 619	-20 077	-27 593	1 900	5 457	3 700	-1 900	-5 457	-3 700	0	0	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.

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

<sup>b</sup> El signo menos (-) indica aumento de los activos de reserva.

<sup>c</sup> Incluye uso del crédito y préstamos del Fondo Monetario Internacional y financiamiento excepcional.

<sup>d</sup> Cifras preliminares.

Cuadro A-7  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: SALDO DE CUENTA CORRIENTE DE LA BALANZA DE PAGOS <sup>a</sup>**  
(En porcentajes del producto interno bruto)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 <sup>b</sup>
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>-3,2</b>	<b>-4,4</b>	<b>-3,1</b>	<b>-2,4</b>	<b>-2,8</b>	<b>-0,8</b>	<b>0,5</b>	<b>1,0</b>	<b>1,5</b>	<b>1,8</b>
Argentina	-4,1	-4,8	-4,2	-3,2	-1,4	8,5	6,2	2,3	3,2	4,0
Bolivia	-7,0	-7,8	-5,9	-5,3	-3,4	-4,5	0,9	3,9	6,6	12,0
Brasil	-3,8	-4,2	-4,7	-4,0	-4,6	-1,7	0,8	1,9	1,8	1,4
Chile	-4,4	-4,9	0,1	-1,2	-1,6	-0,9	-1,3	1,7	0,6	4,2
Colombia	-5,4	-4,9	0,8	0,9	-1,3	-1,7	-1,2	-1,0	-1,6	-1,7
Costa Rica	-3,7	-3,7	-4,1	-4,3	-3,7	-5,1	-5,0	-4,3	-4,8	-5,0
Ecuador	-1,9	-9,0	5,5	5,8	-2,9	-5,1	-1,5	-1,7	0,6	1,3
El Salvador	-0,9	-0,8	-1,9	-3,3	-1,1	-2,8	-4,7	-4,0	-4,6	-4,6
Guatemala	-3,6	-5,4	-5,6	-5,4	-6,0	-5,3	-4,2	-4,4	-4,4	-4,3
Haití	-1,5	-1,0	-1,4	-3,0	-3,8	-2,8	-1,6	-1,5	1,3	-0,7
Honduras	-5,8	-2,8	-4,4	-3,9	-4,7	-3,6	-3,7	-5,4	-0,8	-0,2
México	-1,9	-3,8	-2,9	-3,2	-2,9	-2,2	-1,4	-1,0	-0,7	-0,3
Nicaragua	-24,8	-19,2	-24,8	-21,3	-19,4	-17,3	-15,9	-15,5	-16,3	-13,6
Panamá	-5,0	-9,3	-10,1	-5,8	-1,4	-0,8	-3,9	-7,5	-5,0	-4,2
Paraguay	-7,3	-2,0	-2,3	-2,3	-4,1	1,8	2,3	2,0	-0,3	-3,0
Perú	-5,7	-5,9	-2,8	-2,9	-2,1	-1,9	-1,5	0,0	1,4	2,5
República Dominicana	-0,9	-1,7	-2,0	-4,4	-3,0	-3,2	5,3	4,8	-1,4	-2,1
Uruguay	-1,3	-2,1	-2,4	-2,8	-2,7	3,1	-0,5	0,3	0,0	-2,1
Venezuela (República Bolivariana de)	4,3	-4,9	2,2	10,1	1,6	8,2	14,1	14,1	18,2	17,5

**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.

<sup>a</sup> Corresponde a las cifras (con signo contrario) del ahorro externo que se presentan en el cuadro A-5.

<sup>b</sup> 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
1997	11,4	11,3	0,1	18,9	21,6	-2,2
1998	-1,1	7,3	-7,9	6,2	10,9	-4,2
1999	5,6	6,5	-0,8	-3,8	0,3	-4,1
2000	19,8	11,2	7,7	16,1	14,1	1,8
2001	-4,3	2,5	-6,6	-2,3	0,7	-3,0
2002	1,1	1,0	0,1	-7,0	-6,8	-0,2
2003	9,0	3,9	4,9	3,2	0,5	2,7
2004	23,2	10,0	12,0	21,8	14,5	6,4
2005	20,2	7,7	11,7	18,1	11,0	6,4
2006 <sup>a</sup>	20,8	7,5	12,4	19,6	14,8	4,2

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

<sup>a</sup> Cifras preliminares.

Cuadro A-9  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: ÍNDICES DE LAS EXPORTACIONES DE BIENES FOB**  
*(Índices 2000=100)*

	Valor			Volumen			Precio unitario		
	2004	2005	2006 <sup>a</sup>	2004	2005	2006 <sup>a</sup>	2004	2005	2006 <sup>a</sup>
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>130,0</b>	<b>156,3</b>	<b>188,8</b>	<b>118,3</b>	<b>127,4</b>	<b>137,0</b>	<b>109,9</b>	<b>122,7</b>	<b>137,8</b>
Argentina	131,3	152,3	178,6	118,2	135,1	146,7	111,0	112,7	121,7
Bolivia	172,2	224,0	313,6	151,9	171,8	185,0	113,4	130,4	169,5
Brasil	175,1	214,8	251,3	163,8	178,5	186,5	106,9	120,3	134,7
Chile	167,7	211,2	312,6	134,4	138,8	144,6	124,8	152,2	216,1
Colombia	125,5	158,4	176,6	110,0	120,7	121,3	114,1	131,2	145,7
Costa Rica	109,6	122,1	145,3	115,7	129,0	153,4	94,7	94,7	94,7
Ecuador	155,1	203,0	247,6	159,5	171,1	175,4	97,2	118,6	141,2
El Salvador	112,6	115,8	121,3	113,6	111,3	113,2	99,1	104,0	107,2
Guatemala	109,3	120,1	131,3	110,2	112,2	116,8	99,1	107,1	112,4
Haití	113,9	138,3	148,1	108,0	126,2	133,8	105,4	109,6	110,7
Honduras	118,9	131,6	146,1	142,7	144,8	154,5	83,4	90,9	94,5
México	113,2	129,0	152,2	105,1	112,0	124,7	107,6	115,2	122,1
Nicaragua	155,0	176,2	218,5	171,6	179,8	212,4	90,3	98,0	102,9
Panamá	104,1	130,0	146,9	103,3	125,3	140,2	100,8	103,8	104,8
Paraguay	122,9	140,2	186,5	113,9	131,2	171,1	107,9	106,9	109,0
Perú	184,2	249,3	336,5	152,4	174,8	175,4	120,9	142,6	191,8
República Dominicana	103,5	107,1	111,4	100,5	100,0	100,0	103,0	107,1	111,4
Uruguay	131,9	157,6	188,8	127,7	148,5	167,7	103,3	106,2	112,6
Venezuela (República Bolivariana de)	118,3	165,4	206,8	92,6	95,2	94,5	127,8	173,8	218,9

**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.

<sup>a</sup> Cifras preliminares.

Cuadro A-10  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: ÍNDICES DE LAS IMPORTACIONES DE BIENES FOB**  
*(Índices 2000=100)*

	Valor			Volumen			Precio unitario		
	2004	2005	2006 <sup>a</sup>	2004	2005	2006 <sup>a</sup>	2004	2005	2006 <sup>a</sup>
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>114,2</b>	<b>134,8</b>	<b>161,3</b>	<b>107,9</b>	<b>119,8</b>	<b>137,5</b>	<b>105,8</b>	<b>112,5</b>	<b>117,3</b>
Argentina	89,2	114,3	137,9	87,7	108,4	126,6	101,7	105,5	108,9
Bolivia	107,1	145,4	175,9	98,3	124,7	139,7	109,0	116,6	125,9
Brasil	112,6	131,9	166,2	103,1	108,7	126,3	109,3	121,3	131,6
Chile	134,7	177,8	209,0	134,8	163,3	180,7	99,9	108,9	115,7
Colombia	143,2	181,6	223,5	136,2	162,9	191,0	105,1	111,5	117,0
Costa Rica	129,3	153,2	176,0	125,5	142,9	157,9	103,1	107,2	111,5
Ecuador	205,3	259,1	310,9	193,1	223,6	246,2	106,3	115,9	126,3
El Salvador	127,6	136,9	152,1	124,5	127,3	134,7	102,4	107,5	112,9
Guatemala	151,6	170,2	191,4	140,9	145,1	152,6	107,6	117,3	125,5
Haití	111,4	120,4	144,6	101,4	101,5	114,0	109,8	118,6	126,9
Honduras	137,7	156,9	187,5	144,0	150,4	166,5	95,7	104,3	112,6
México	112,8	127,1	148,8	106,5	114,4	131,2	105,9	111,2	113,4
Nicaragua	135,4	159,1	182,5	123,7	132,1	141,6	109,5	120,4	128,9
Panamá	109,1	127,6	145,4	103,2	115,0	126,0	105,7	111,0	115,4
Paraguay	108,5	131,1	183,6	104,8	119,5	160,9	103,5	109,7	114,1
Perú	133,1	163,9	196,7	122,6	137,3	154,0	108,6	119,4	127,8
República Dominicana	83,2	104,2	114,6	78,1	93,2	97,6	106,5	111,8	117,4
Uruguay	90,4	112,6	148,0	87,4	96,3	117,1	103,4	117,0	126,4
Venezuela (República Bolivariana de)	100,9	140,5	184,0	93,3	124,8	158,8	108,2	112,5	115,9

**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.

<sup>a</sup> Cifras preliminares.

Cuadro A-11  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TÉRMINOS DEL INTERCAMBIO DE BIENES FOB/FOB**  
*(Índices 2000=100)*

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 <sup>a</sup>
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>95,0</b>	<b>91,3</b>	<b>94,5</b>	<b>100,0</b>	<b>96,3</b>	<b>96,6</b>	<b>98,6</b>	<b>103,9</b>	<b>109,0</b>	<b>117,5</b>
Argentina	102,2	96,6	90,9	100,0	99,3	98,7	107,2	109,2	106,9	111,8
Bolivia	107,9	102,0	97,1	100,0	95,8	96,2	98,5	104,1	111,8	134,6
Brasil	113,6	111,9	97,0	100,0	99,6	98,4	97,0	97,9	99,2	102,4
Chile	94,5	91,0	94,2	100,0	93,3	97,2	102,8	124,9	139,8	186,9
Colombia	93,3	81,2	87,2	100,0	94,2	92,5	95,2	108,5	117,7	124,5
Costa Rica	125,9	117,5	106,9	100,0	98,4	96,9	95,5	91,9	88,3	84,9
Ecuador	89,1	75,8	89,1	100,0	84,6	86,8	89,8	91,5	102,4	111,8
El Salvador	95,0	95,8	99,6	100,0	102,5	101,6	97,7	96,8	96,8	94,9
Guatemala	97,9	115,3	101,9	100,0	96,7	95,8	93,0	92,1	91,3	89,6
Haití	101,4	107,6	104,2	100,0	101,2	100,2	98,7	96,0	92,4	87,3
Honduras	125,5	108,9	107,5	100,0	94,8	92,0	88,0	87,2	87,2	83,9
México	89,5	90,6	99,3	100,0	97,4	97,9	98,8	101,6	103,6	107,6
Nicaragua	82,0	79,6	95,3	100,0	88,4	87,0	84,1	82,5	81,4	79,8
Panamá	103,9	104,7	104,6	100,0	102,7	101,6	97,2	95,3	93,5	90,8
Paraguay	106,2	108,0	101,7	100,0	100,2	96,7	101,4	104,3	97,4	95,5
Perú	115,5	103,4	100,8	100,0	95,6	98,4	102,2	111,3	119,4	150,1
República Dominicana	106,1	108,0	105,7	100,0	100,9	101,5	97,9	96,7	95,8	94,9
Uruguay	102,9	104,4	95,9	100,0	104,0	102,6	103,5	99,9	90,7	89,1
Venezuela (República Bolivariana de)	70,1	51,2	66,1	100,0	82,2	87,6	98,7	118,1	154,4	188,9

**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.

<sup>a</sup> Cifras preliminares.

Cuadro A-12  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TRANSFERENCIA NETA DE RECURSOS <sup>a</sup>**  
*(En millones de dólares)*

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 <sup>b</sup>
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>32 537</b>	<b>27 321</b>	<b>-2 672</b>	<b>368</b>	<b>-3 122</b>	<b>-41 722</b>	<b>-37 329</b>	<b>-67 076</b>	<b>-76 987</b>	<b>-102 367</b>
Argentina	9 286	10 513	5 639	1 030	-16 030	-20 723	-12 457	-7 054	-3 139	-11 206
Bolivia	447	637	324	182	30	-156	-226	-565	-488	-539
Brasil	5 863	7 257	-1 336	4 077	6 778	-10 252	-14 234	-29 955	-35 841	-15 190
Chile	4 362	-162	-3 079	-1 621	-2 022	-1 985	-4 010	-9 771	-9 611	-25 688
Colombia	3 703	1 763	-2 338	-2 177	-302	-1 371	-2 608	-853	-1 853	-2 018
Costa Rica	448	-97	-691	-714	-63	580	443	432	1 143	1 413
Ecuador	-316	467	-2 715	-2 020	-817	-100	-951	-1 078	-1 451	-1 950
El Salvador	297	231	165	132	-293	-42	595	119	156	385
Guatemala	653	1 118	696	1 494	1 642	938	1 271	1 501	1 305	1 427
Haití	85	56	80	45	129	26	5	94	-70	126
Honduras	368	173	528	218	280	258	-86	549	108	142
México	6 073	4 865	1 691	6 491	11 498	8 502	5 960	433	-1 020	-10 149
Nicaragua	749	471	888	620	446	583	529	672	727	811
Panamá	718	479	652	3	202	-39	-506	-356	179	-564
Paraguay	478	189	287	-30	237	-134	168	-98	94	535
Perú	3 037	975	-633	-213	319	457	-694	-1 354	-4 553	-8 464
República Dominicana	-593	-453	-352	-85	168	-880	-2 787	-2 324	-348	-893
Uruguay	486	793	480	728	707	-2 601	948	-176	34	348
Venezuela (República Bolivariana de)	-3 606	-1 955	-2 957	-7 792	-6 031	-14 785	-8 690	-17 292	-22 358	-30 893

**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.

<sup>a</sup> 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 Fondo Monetario Internacional y financiamiento excepcional. Las cifras negativas indican transferencias de recursos al exterior.

<sup>b</sup> Cifras preliminares.

Cuadro A-13  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: INGRESO NETO DE CAPITALS TOTALES Y TRANSFERENCIA NETA DE RECURSOS**<sup>a</sup>  
*(En miles de millones de dólares y porcentajes)*

	Ingreso neto de capitales totales			Saldo en balanza de rentas <sup>b</sup>	Transferencia neta de recursos	Exportaciones de bienes y servicios	Transferencia neta de recursos como porcentaje de las exportaciones de bienes y servicios
	Autónomos <sup>c</sup>	No autónomos <sup>d</sup>	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	48,1	7,9	56,0	-30,0	26,1	177,5	14,7
1993	68,6	-1,9	66,6	-34,5	32,1	194,1	16,5
1994	41,3	5,8	47,1	-35,9	11,2	223,0	5,0
1995	29,3	31,6	60,9	-40,7	20,2	265,9	7,6
1996	63,9	0,9	64,7	-42,7	22,1	295,1	7,5
1997	89,1	-9,0	80,1	-47,6	32,5	327,4	9,9
1998	68,6	9,1	77,7	-50,3	27,3	327,4	8,3
1999	42,4	6,1	48,5	-51,2	-2,7	343,1	-0,8
2000	62,2	-8,2	54,1	-53,7	0,4	408,2	0,1
2001	35,1	16,2	51,2	-54,4	-3,1	391,4	-0,8
2002	-11,6	22,4	10,8	-52,6	-41,7	394,2	-10,6
2003	1,9	18,6	20,4	-57,8	-37,3	429,0	-8,7
2004	-8,8	8,9	0,0	-67,1	-67,1	524,5	-12,8
2005	21,7	-22,1	-0,4	-76,6	-77,0	629,3	-12,2
2006 <sup>e</sup>	0,5	-13,2	-12,7	89,7	-102,4	752,9	-13,6

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

<sup>a</sup> Incluye información de 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.

<sup>b</sup> Corresponde a los pagos netos de utilidades e intereses.

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

<sup>d</sup> Incluye préstamos y uso del crédito del Fondo Monetario Internacional y financiamiento excepcional que, entre otras transacciones, incluye la condonación de deuda externa y la acumulación de atrasos en los pagos.

<sup>e</sup> Cifras preliminares.



Cuadro A-14  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: RELACIÓN ENTRE LOS INTERESES TOTALES DEVENGADOS  
 Y LAS EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS <sup>a</sup>**  
 (En porcentajes)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 <sup>b</sup>
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>18,6</b>	<b>20,0</b>	<b>19,1</b>	<b>14,1</b>	<b>14,4</b>	<b>12,6</b>	<b>11,6</b>	<b>9,4</b>	<b>9,8</b>	<b>4,2</b>
Argentina	28,6	34,3	40,8	37,9	39,4	35,6	29,0	24,6	14,2	9,8
Bolivia	14,8	15,0	15,7	14,3	10,4	7,6	6,8	6,3	6,6	...
Brasil	26,0	28,1	31,6	26,5	26,4	21,9	18,9	15,3	13,4	12,6
Chile	7,3	8,2	7,9	8,2	7,7	5,5	4,0	3,5	25,7	...
Colombia	22,2	19,1	15,2	16,8	17,1	17,6	15,3	12,8	12,0	9,9
Costa Rica	4,6	3,6	3,2	4,1	4,0	3,0	3,0	2,6	2,7	2,6
Ecuador	15,8	21,1	21,1	19,9	18,3	16,7	15,3	13,7	10,9	9,9
El Salvador	8,2	8,0	8,7	8,6	9,3	9,8	11,1	11,1	11,9	14,1
Guatemala	4,6	4,2	3,7	4,7	5,6	6,2	5,3	5,5	6,1	6,7
Haití	3,6	2,4	2,4	1,8	2,1	3,2	3,0	2,3	6,2	1,7
Honduras	9,2	8,0	8,6	7,3	6,5	5,7	4,9	3,8	3,5	2,7
México	17,9	18,8	16,0	7,6	7,4	6,9	6,6	5,6	5,3	...
Nicaragua	25,1	16,2	17,2	14,8	15,9	12,1	9,2	7,4	3,2	3,3
Panamá	15,7	19,0	20,6	20,1	17,6	13,6	11,6	9,6	10,7	0,0
Paraguay	2,4	2,0	3,1	5,3	6,2	4,7	4,2	3,2	2,8	...
Perú	29,3	25,3	21,1	23,5	18,8	17,7	20,6	8,6	6,1	...
República Dominicana	3,1	2,8	2,7	2,8	3,0	3,4	3,6	5,0	5,2	...
Uruguay	16,6	18,0	20,9	20,6	24,5	24,5	20,2	17,3	17,1	15,2
Venezuela (República Bolivariana de)	12,9	14,7	12,6	8,6	9,7	8,2	7,6	4,8	4,9	...

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

<sup>a</sup> Incluye los intereses pagados (sin deducir los intereses recibidos) y los intereses devengados no pagados.

<sup>b</sup> Cifras preliminares.

Cuadro A-15  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: RELACIÓN ENTRE LAS UTILIDADES PAGADAS  
 Y LAS EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS <sup>a</sup>**  
 (En porcentajes)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 <sup>b</sup>
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>3,0</b>	<b>2,8</b>	<b>2,3</b>	<b>5,4</b>	<b>5,1</b>	<b>4,6</b>	<b>5,4</b>	<b>6,5</b>	<b>5,9</b>	<b>...</b>
Argentina	8,8	8,8	7,5	9,9	2,5	0,4	3,1	6,4	7,9	8,0
Bolivia	5,7	6,0	10,9	10,1	11,0	11,8	11,9	11,4	7,9	...
Brasil	10,3	10,2	9,3	6,6	7,4	8,5	7,2	6,3	8,2	8,4
Chile	10,0	6,9	7,0	10,9	10,0	10,8	17,3	21,0	...	...
Colombia	0,6	0,6	1,0	4,3	6,2	7,5	9,7	12,8	15,1	13,3
Costa Rica	3,4	5,6	20,9	14,7	8,3	4,9	7,9	3,8	1,7	4,9
Ecuador	3,2	4,6	4,7	4,7	5,9	4,9	5,9	8,0	6,9	5,9
El Salvador	...	1,0	3,5	1,6	2,0	2,3	2,1	1,9	4,1	1,9
Guatemala	5,1	3,7	4,3	5,8	4,4	5,7	6,6	5,2	5,7	5,7
Honduras	3,2	2,9	2,0	2,8	4,3	4,3	6,5	9,3	9,1	8,7
México	-4,3	-4,6	-4,2	3,3	3,2	2,2	2,0	1,8	2,6	...
Nicaragua	5,9	6,2	6,5	6,3	6,9	6,3	5,9	4,8	4,4	3,7
Panamá	6,1	7,8	10,1	7,2	7,1	2,6	8,6	10,9	9,7	...
Paraguay	3,8	4,3	3,6	2,9	3,6	1,6	2,2	5,5	4,0	...
Perú	1,0	1,1	1,9	1,7	2,0	2,0	2,2	15,6	20,2	...
República Dominicana	10,1	11,1	12,1	11,9	13,0	14,0	15,6	17,6	18,1	...
Uruguay	0,9	1,4	2,0	2,4	3,1	-11,7	3,6	5,1	5,5	5,7
Venezuela (República Bolivariana de)	6,6	11,4	3,9	4,1	6,7	6,9	6,7	8,0	6,4	...

**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.

<sup>a</sup> Incluye la reinversión de utilidades.

<sup>b</sup> Cifras preliminares.

Cuadro A-16  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA NETA <sup>a</sup>**  
*(En millones de dólares)*

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 <sup>b</sup>
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>57 599</b>	<b>60 999</b>	<b>79 923</b>	<b>70 308</b>	<b>63 659</b>	<b>45 213</b>	<b>35 114</b>	<b>43 149</b>	<b>49 206</b>	<b>33 483</b>
Argentina <sup>c</sup>	5 507	4 965	22 257	9 517	2 005	2 776	878	3 832	3 579	869
Bolivia	728	947	1 008	734	703	674	195	63	-280	100
Brasil	18 608	26 002	26 888	30 498	24 715	14 108	9 894	8 339	12 550	-6 858
Chile	3 809	3 144	6 203	873	2 590	2 207	2 701	5 646	4 764	6 600
Colombia	4 753	2 033	1 392	2 069	2 509	1 283	820	2 975	5 751	3 949
Costa Rica	404	608	614	400	451	625	548	733	904	1 611
Ecuador	724	870	648	720	1 330	1 275	1 555	1 160	1 646	2 899
El Salvador <sup>d</sup>	59	1 103	162	178	289	496	123	430	300	222
Guatemala	84	673	155	230	456	111	131	155	208	325
Haití	4	11	30	13	4	6	14	6	10	46
Honduras	122	99	237	282	193	176	247	325	272	299
México <sup>e</sup>	12 831	12 409	13 631	17 588	21 800	18 154	14 003	14 509	12 460	17 300
Nicaragua	203	218	337	267	150	204	201	250	241	290
Panamá	1 299	1 203	864	624	467	99	771	1 004	1 027	2 500
Paraguay	230	336	89	98	78	12	22	38	58	90
Perú	2 054	1 582	1 812	810	1 070	2 156	1 275	1 599	2 579	3 500
República Dominicana	421	700	1 338	953	1 079	917	613	909	1 023	1 050
Uruguay	113	155	238	274	291	180	401	315	715	1 193
Venezuela (República Bolivariana de)	5 645	3 942	2 018	4 180	3 479	-244	722	864	1 400	-2 500

**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.

<sup>a</sup> Corresponde a la inversión directa en la economía declarante, deducida la inversión directa de residentes de esa economía en el exterior. Incluye reinversión de utilidades.

<sup>b</sup> Cifras preliminares.

<sup>c</sup> En 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 a un débito en la partida de inversión de cartera en la balanza de pagos.

<sup>d</sup> A partir de 1998 las cifras no son comparables debido a que hasta 1997 no existía registro oficial.

<sup>e</sup> 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 <sup>a</sup>**  
*(En millones de dólares)*

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 <sup>b</sup>	2006 <sup>c</sup>
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>55 635</b>	<b>40 406</b>	<b>44 107</b>	<b>40 255</b>	<b>38 503</b>	<b>20 208</b>	<b>37 906</b>	<b>36 383</b>	<b>45 054</b>	<b>30 097</b>
Argentina	15 571	15 931	14 900	13 468	2 711		100	200	540	2 826
Barbados				200	150				325	150
Belice						125	100			
Bolivia								108		
Brasil	15 839	8 380	11 180	12 068	13 010	6 857	19 364	11 603	15 334	11 292
Chile	1 800	1 063	1 765	676	1 515	1 694	3 200	2 350	1 000	562
Colombia	1 605	1 385	1 676	1 622	4 329	695	1 545	1 545	2 435	2 709
Costa Rica		200	300	250	250	250	490	310		
Ecuador	625								650	
El Salvador			150	50	354	1 252	349	286	375	925
Granada						100				
Guatemala	150				325		300	380		
Jamaica	225	250		422	812	300		814	1 050	730
México	15 250	8 914	11 441	9 777	11 016	6 505	7 979	13 312	11 703	5 589
Panamá	1 146	325	500	350	1 100	1 030	275	770	1 530	1 776
Paraguay			400							
Perú	450	150				1 000	1 250	1 305	2 675	613
República Dominicana	200				500		600		160	425
Trinidad y Tabago			230	250					100	500
Uruguay	479	550	350	641	856	400		350	1 062	1 900
Venezuela (República Bolivariana de)	2 295	3 259	1 215	482	1 575		2 354	3 050	6 115	100

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional (FMI), Merrill-Lynch y J.P. Morgan.

<sup>a</sup> Incluyen las emisiones soberanas, bancarias y empresariales.

<sup>b</sup> No se incluyen 584 millones de dólares emitidos por la Corporación Andina de Fomento (CAF) y 200 millones de dólares emitidos por el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE).

<sup>c</sup> Datos al tercer trimestre. No se incluyen 250 millones de dólares emitidos por la Corporación Andina de Fomento (CAF) y 250 millones de dólares emitidos por el Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR).

Cuadro A-18  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: DEUDA EXTERNA BRUTA TOTAL <sup>a</sup>**  
*(En millones de dólares)*

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 <sup>b</sup>
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>680 332</b>	<b>742 694</b>	<b>762 267</b>	<b>738 237</b>	<b>744 560</b>	<b>733 062</b>	<b>757 775</b>	<b>761 344</b>	<b>656 130</b>	<b>632 849</b>
<b>América Latina</b>	<b>672 392</b>	<b>734 519</b>	<b>754 311</b>	<b>729 168</b>	<b>734 317</b>	<b>722 355</b>	<b>746 880</b>	<b>749 502</b>	<b>644 066</b>	<b>622 973</b>
Argentina	129 964	147 634	152 563	155 015	166 272	156 748	164 645	171 115	113 518	106 812
Bolivia <sup>c</sup>	4 532	4 659	4 574	4 460	4 497	4 400	5 142	5 045	4 942	4 673
Brasil	199 998	223 792	225 610	216 921	209 934	210 711	214 930	201 373	169 450	156 661
Chile	29 034	32 591	34 758	37 177	38 527	40 504	43 067	43 517	45 014	47 604
Colombia	34 409	36 681	36 733	36 130	39 101	37 329	38 012	39 445	38 350	37 209
Costa Rica <sup>c</sup>	2 640	2 872	3 057	3 151	3 175	3 281	3 733	3 884	3 626	3 611
Cuba <sup>c</sup>	10 146	11 209	11 078	10 961	10 893	10 900	11 300	12 000	...	...
Ecuador	15 015	16 221	15 902	13 216	14 376	16 236	16 756	17 211	17 237	16 900
El Salvador <sup>c</sup>	2 689	2 646	2 789	2 831	3 148	3 987	4 717	4 778	4 976	5 418
Guatemala <sup>c</sup>	2 135	2 368	2 631	2 644	2 925	3 119	3 467	3 844	3 723	4 063
Haití <sup>c</sup>	1 025	1 104	1 162	1 170	1 189	1 212	1 287	1 316	1 335	1 375
Honduras	4 073	4 369	4 691	4 711	4 757	4 922	5 242	5 912	5 082	4 912
México	149 028	160 258	166 381	148 652	144 526	134 979	132 271	130 922	127 089	130 946
Nicaragua <sup>c</sup>	6 001	6 287	6 549	6 660	6 374	6 363	6 596	5 391	5 348	5 336
Panamá <sup>c</sup>	5 051	5 349	5 568	5 604	6 263	6 349	6 504	7 219	7 580	7 914
Paraguay	2 029	2 235	2 741	2 869	2 653	2 900	2 952	2 894	2 761	...
Perú	28 864	30 142	28 586	27 981	27 196	27 873	29 587	31 117	28 605	27 933
República Dominicana	3 572	3 546	3 661	3 682	4 177	4 536	5 987	6 380	6 756	7 021
Uruguay <sup>d</sup>	4 945	5 467	8 261	8 895	8 937	10 548	11 013	11 593	11 441	11 464
Venezuela (Rep. Bolivariana de)	37 242	35 087	37 016	36 437	35 398	35 460	39 672	44 546	47 233	43 120
<b>El Caribe</b>	<b>7 939</b>	<b>8 175</b>	<b>7 956</b>	<b>9 069</b>	<b>10 242</b>	<b>10 708</b>	<b>10 895</b>	<b>11 841</b>	<b>12 064</b>	<b>9 876</b>
Antigua y Barbuda <sup>c</sup>	347	395	398	391	405	434	494	527	313	...
Bahamas <sup>c</sup>	335	323	338	349	328	310	363	343	335	289
Barbados <sup>c</sup>	382	391	436	578	746	733	738	788	874	755
Belice <sup>c</sup>	...	230	254	430	486	577	754	851	933	922
Dominica <sup>c</sup>	89	91	132	150	175	202	219	207	208	...
Granada <sup>c</sup>	101	103	113	137	153	260	278	330	400	...
Guyana <sup>c</sup>	1 513	1 507	1 211	1 193	1 197	1 247	1 085	1 071	1 094	1 082
Jamaica <sup>c</sup>	3 278	3 306	3 024	3 375	4 146	4 348	4 192	5 120	5 372	5 608
Saint Kitts y Nevis <sup>c</sup>	106	124	152	162	216	261	315	304	284	...
San Vicente y las Granadinas	89	101	160	163	171	171	199	223	237	...
Santa Lucía <sup>c</sup>	134	134	152	170	204	246	324	344	350	...
Suriname <sup>c</sup>	...	...	...	291	349	371	382	383	382	...
Trinidad y Tabago <sup>c</sup>	1 565	1 471	1 585	1 680	1 666	1 549	1 553	1 351	1 281	1 221

**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.

<sup>a</sup> La deuda externa bruta total incluye la deuda con el Fondo Monetario Internacional.

<sup>b</sup> Datos al primer semestre.

<sup>c</sup> Se refiere a la deuda externa pública.

<sup>d</sup> En 1997 y 1998 corresponde a la deuda externa pública. A partir de 1999 corresponde a la deuda externa total.

Cuadro A-19  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: RELACIÓN ENTRE LA DEUDA EXTERNA BRUTA TOTAL <sup>a</sup>**  
**Y LAS EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS**  
*(En porcentajes)*

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 <sup>b</sup>
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>198</b>	<b>216</b>	<b>211</b>	<b>172</b>	<b>181</b>	<b>178</b>	<b>168</b>	<b>138</b>	<b>101</b>	<b>83</b>
<b>América Latina</b>	<b>203</b>	<b>222</b>	<b>217</b>	<b>177</b>	<b>186</b>	<b>181</b>	<b>172</b>	<b>141</b>	<b>103</b>	<b>83</b>
Argentina	420	473	546	496	533	538	479	431	245	197
Bolivia <sup>c</sup>	321	344	349	303	296	283	262	197	151	107
Brasil	338	381	409	336	311	301	257	185	126	99
Chile	133	161	165	160	172	179	162	114	94	70
Colombia	242	273	263	229	260	263	242	203	157	137
Costa Rica <sup>c</sup>	49	42	37	41	46	46	46	45	37	32
Cuba <sup>c</sup>	255	271	257	229	260	282	243	213	...	...
Ecuador	248	324	298	221	253	264	229	192	150	123
El Salvador <sup>c</sup>	92	87	88	77	88	105	115	108	109	112
Guatemala <sup>c</sup>	67	68	76	69	75	79	84	85	75	74
Haití <sup>c</sup>	270	230	219	232	267	288	275	258	223	210
Honduras	186	180	210	189	196	196	195	190	148	131
México	123	124	112	83	84	78	75	65	55	49
Nicaragua <sup>c</sup>	666	666	680	604	570	557	505	327	287	235
Panamá <sup>c</sup>	60	65	78	72	78	84	86	82	71	64
Paraguay	51	54	95	98	109	120	108	83	70	54
Perú	345	400	372	330	321	302	274	210	146	108
República Dominicana	51	47	46	41	50	55	67	68	67	67
Uruguay <sup>d</sup>	117	132	238	243	274	392	357	270	225	196
Venezuela (República Bolivariana de)	148	183	166	105	126	128	141	109	83	61
<b>El Caribe</b>	<b>68</b>	<b>68</b>	<b>61</b>	<b>57</b>	<b>69</b>	<b>73</b>	<b>65</b>	<b>61</b>	<b>53</b>	<b>53</b>
Antigua y Barbuda <sup>c</sup>	78	85	84	84	91	102	107	99	55	51
Bahamas <sup>c</sup>	18	17	15	12	15	12	15	13	11	10
Barbados <sup>c</sup>	31	30	33	42	56	57	52	52	50	42
Belice <sup>c</sup>	...	70	62	99	112	119	143	157	151	135
Dominica <sup>c</sup>	65	60	84	104	144	163	185	159	164	160
Granada <sup>c</sup>	73	62	52	58	77	151	155	169	268	239
Guyana <sup>c</sup>	204	219	180	177	181	187	155	143	155	156
Jamaica <sup>c</sup>	96	98	87	94	124	135	119	131	131	126
Saint Kitts y Nevis <sup>c</sup>	76	85	104	108	141	170	191	158	135	128
San Vicente y las Granadinas	60	64	91	91	97	96	115	121	117	108
Santa Lucía <sup>c</sup>	37	34	42	45	62	77	83	74	71	70
Suriname <sup>c</sup>	...	...	...	48	69	65	55	38	27	21
Trinidad y Tabago <sup>c</sup>	52	50	46	35	34	34	26	18	14	17

**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.

<sup>a</sup> La deuda externa bruta total incluye la deuda con el Fondo Monetario Internacional.

<sup>b</sup> Cifras preliminares.

<sup>c</sup> Se refiere a la deuda externa pública.

<sup>d</sup> En 1997 y 1998 corresponde a la deuda externa pública. A partir de 1999 corresponde a la deuda externa total.

Cuadro A-20  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: ÍNDICES DE PRECIOS EN DÓLARES DE LAS BOLSAS DE VALORES**<sup>a</sup>  
*(Índices, diciembre 2000=100)*

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 <sup>b</sup>
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>121,5</b>	<b>75,1</b>	<b>118,0</b>	<b>100,0</b>	<b>93,9</b>	<b>72,6</b>	<b>122,5</b>	<b>168,6</b>	<b>242,7</b>	<b>303,2</b>
Argentina	139,7	100,0	133,3	100,0	69,1	34,8	79,4	97,4	140,3	181,8
Brasil	113,9	65,4	109,2	100,0	77,7	51,9	105,9	141,8	212,7	267,1
Chile	122,9	86,0	116,4	100,0	94,8	80,7	145,9	176,9	202,4	233,8
Colombia	402,3	227,0	181,5	100,0	125,1	137,3	174,7	376,4	783,0	801,4
México	114,2	69,9	125,6	100,0	112,2	93,6	123,5	182,8	262,7	331,9
Perú	189,9	114,5	138,5	100,0	112,3	146,9	263,1	294,9	366,1	613,1
Venezuela (República Bolivariana de)	187,8	90,5	79,0	100,0	79,9	51,8	59,2	88,9	69,4	105,0

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

<sup>a</sup> Valores a fin de cada año; índice global.

<sup>b</sup> Valores a fin de octubre.

Cuadro A-21  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: ÍNDICES DEL TIPO DE CAMBIO REAL EFECTIVO**<sup>a</sup>  
*(Índices 2000=100, deflactados por el IPC)*

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 <sup>b</sup>	2005 <sup>b</sup>	2006 <sup>b c</sup>
<b>América Latina y el Caribe<sup>d</sup></b>	<b>97,5</b>	<b>94,5</b>	<b>100,8</b>	<b>100,0</b>	<b>99,9</b>	<b>117,4</b>	<b>125,7</b>	<b>126,0</b>	<b>119,1</b>	<b>115,6</b>
Argentina	112,7	108,8	99,6	100,0	95,6	225,3	204,9	214,9	215,4	220,0
Bolivia	103,9	98,5	98,6	100,0	101,0	95,4	104,2	111,6	119,9	122,1
Brasil	69,9	72,3	108,2	100,0	120,1	132,1	131,0	124,7	101,8	90,6
Chile	90,8	92,5	98,3	100,0	111,3	109,1	114,6	107,0	101,7	97,1
Colombia	78,0	83,2	91,6	100,0	104,0	105,5	119,2	108,4	96,0	98,1
Costa Rica	101,1	99,8	101,8	100,0	97,0	97,4	103,4	106,8	108,4	108,2
Ecuador	64,8	64,7	89,2	100,0	70,9	61,8	60,2	62,8	65,6	65,7
El Salvador	104,0	101,9	100,4	100,0	99,6	99,6	100,1	100,3	101,7	102,1
Guatemala	88,3	88,1	98,7	100,0	95,7	88,5	88,6	86,0	79,9	77,5
Honduras	119,0	108,8	104,5	100,0	97,1	96,9	98,4	100,0	100,1	98,9
Jamaica	100,7	96,0	97,7	100,0	101,6	101,1	115,9	114,3	105,6	106,2
México	119,9	119,1	108,9	100,0	93,5	92,9	104,5	109,4	106,1	106,5
Nicaragua	101,2	101,3	101,9	100,0	101,1	103,1	106,8	108,9	108,4	108,2
Panamá	102,5	100,1	100,7	100,0	102,9	100,8	101,9	107,0	109,6	110,7
Paraguay	93,3	99,2	96,7	100,0	102,6	106,4	112,5	108,3	118,7	107,9
Perú	90,7	91,7	101,5	100,0	97,8	95,6	99,8	101,3	102,0	103,5
Uruguay	108,5	107,0	98,3	100,0	101,2	118,3	150,4	152,0	137,0	135,6
Venezuela (República Bolivariana de)	141,8	116,6	102,6	100,0	95,2	125,0	137,2	143,3	143,5	136,8

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

<sup>a</sup> Promedios anuales. El índice del tipo de cambio real efectivo total 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. El índice del tipo de cambio real efectivo extrarregional excluye el comercio con otros países de América Latina y el Caribe. Una moneda se deprecia en términos reales efectivos cuando este índice aumenta y se aprecia cuando disminuye.

<sup>b</sup> Cifras preliminares. Se utilizó provisoriamente como ponderador el comercio de 2003.

<sup>c</sup> Promedio de enero a octubre.

<sup>d</sup> Promedio simple del tipo de cambio real efectivo extrarregional de 18 países.



Cuadro A-22  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: DESEMPLEO URBANO**  
*(Tasas anuales medias)*

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 <sup>a</sup>
<b>América Latina y el Caribe<sup>b</sup></b>	<b>9,3</b>	<b>10,3</b>	<b>11,0</b>	<b>10,4</b>	<b>10,2</b>	<b>11,0</b>	<b>11,0</b>	<b>10,3</b>	<b>9,1</b>	<b>8,7</b>
Argentina <sup>c</sup>	14,9	12,9	14,3	15,1	17,4	19,7	17,3	13,6	11,6	10,4 <sup>d</sup>
Barbados <sup>e</sup>	14,5	12,3	10,4	9,2	9,9	10,3	11,0	9,8	9,1	8,1 <sup>f</sup>
Belice <sup>e</sup>	12,7	14,3	12,8	11,1	9,1	10,0	12,9	11,6	11,0	9,4 <sup>g</sup>
Bolivia	4,4	6,1	7,2	7,5	8,5	8,7	9,2	6,2	8,2	...
Brasil <sup>i</sup>	5,7	7,6	7,6	7,1	6,2	11,7	12,3	11,5	9,8	10,1 <sup>j</sup>
Chile <sup>k</sup>	6,1	6,4	10,1	9,7	9,9	9,8	9,5	10,0	9,2	7,9 <sup>j</sup>
Colombia <sup>e</sup>	12,4	15,3	19,4	17,2	18,2	17,6	16,7	15,4	14,0	13,0 <sup>j</sup>
Costa Rica	5,9	5,4	6,2	5,3	5,8	6,8	6,7	6,7	6,9	6,0
Cuba	7,0	6,6	6,3	5,5	4,1	3,3	2,3	1,9	1,9	1,9
Ecuador <sup>e</sup>	9,3	11,5	14,4	14,1	10,4	8,6	9,8	11,0	10,7	10,1 <sup>j</sup>
El Salvador	7,5	7,6	6,9	6,5	7,0	6,2	6,2	6,5	7,3	5,7 <sup>d</sup>
Guatemala	...	...	...	...	...	5,4	5,2	4,4	...	...
Honduras	5,8	5,2	5,3	...	5,9	6,1	7,6	8,0	6,5	5,2 <sup>n</sup>
Jamaica <sup>e</sup>	16,5	15,5	15,7	15,5	15,0	14,2	11,4	11,7	11,3	11,2 <sup>o</sup>
México	5,4	4,7	3,7	3,4	3,6	3,9	4,6	5,3	4,7	4,6 <sup>j</sup>
Nicaragua	14,3	13,2	10,7	7,8	11,3	11,6	10,2	9,3	7,0	...
Panamá <sup>e</sup>	15,4	15,5	13,6	15,2	17,0	16,5	15,9	14,1	12,1	10,4
Paraguay	7,1	6,6	9,4	10,0	10,8	14,7	11,2	10,0	7,6	...
Perú	9,2	8,5	9,2	8,5	9,3	9,4	9,4	9,4	9,6	8,5 <sup>j</sup>
República Dominicana <sup>e</sup>	16,0	14,4	13,8	13,9	15,6	16,1	16,7	18,4	18,0	16,4 <sup>g</sup>
Trinidad y Tabago <sup>e</sup>	15,0	14,2	13,2	12,2	10,8	10,4	10,5	8,4	8,0	6,8 <sup>o</sup>
Uruguay	11,5	10,1	11,3	13,6	15,3	17,0	16,9	13,1	12,2	11,6 <sup>d</sup>
Venezuela (República Bolivariana de)	11,4	11,3	15,0	13,9	13,3	15,8	18,0	15,3	12,4	9,8 <sup>j</sup>

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

<sup>a</sup> Cifras preliminares.

<sup>b</sup> Incluye un ajuste de los datos de Argentina y Brasil para dar cuenta de los cambios metodológicos de los años 2003 y 2002 respectivamente.

<sup>c</sup> Nueva medición a partir de 2003; datos no comparables con la serie anterior.

<sup>d</sup> Estimación basada en los datos de enero a septiembre.

<sup>e</sup> Incluye el desempleo oculto.

<sup>f</sup> Dato correspondiente a marzo.

<sup>g</sup> Dato correspondiente a abril.

<sup>h</sup> Hasta 1999 las cifras corresponden a capitales departamentales.

<sup>i</sup> Nueva medición a partir de 2002; datos no comparables con serie anterior.

<sup>j</sup> Estimación basada en los datos de enero a octubre.

<sup>k</sup> A partir de 1998, datos empalmados con los de la muestra aplicada desde 2006.

<sup>l</sup> Hasta 1999 las cifras corresponden a siete áreas metropolitanas.

<sup>m</sup> Hasta 1999 las cifras corresponden al total urbano.

<sup>n</sup> Dato correspondiente a mayo.

<sup>o</sup> Estimación basada en los datos de enero a junio.

<sup>p</sup> Hasta 1999 las cifras corresponden al total nacional.

<sup>q</sup> Hasta 1999 las cifras corresponden a la Región Metropolitana.

Cuadro A-23  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRECIOS AL CONSUMIDOR**  
 (En porcentajes de variación de diciembre a diciembre)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 <sup>a</sup>
<b>América Latina y el Caribe<sup>b</sup></b>	<b>10,7</b>	<b>10,0</b>	<b>9,7</b>	<b>9,0</b>	<b>6,1</b>	<b>12,2</b>	<b>8,5</b>	<b>7,4</b>	<b>6,1</b>	<b>4,8</b>
Antigua y Barbuda	...	...	...	...	...	2,5	1,8	2,8	2,5	...
Argentina	0,3	0,7	-1,8	-0,7	-1,5	41,0	3,7	6,1	12,3	10,0
Bahamas	0,8	1,9	1,4	1,0	2,9	1,9	2,4	1,9	1,2	2,5 <sup>c</sup>
Barbados	3,6	1,7	2,9	3,8	-0,3	0,9	0,3	4,3	7,4	7,7 <sup>d</sup>
Bolivia	6,7	4,4	3,1	3,4	0,9	2,4	3,9	4,6	4,9	4,7
Brasil	5,2	1,7	8,9	6,0	7,7	12,5	9,3	7,6	5,7	3,0
Chile	6,0	4,7	2,3	4,5	2,6	2,8	1,1	2,4	3,7	2,1
Colombia	17,7	16,7	9,2	8,8	7,6	7,0	6,5	5,5	4,9	4,3
Costa Rica	11,2	12,4	10,1	10,2	11,0	9,7	9,9	13,1	14,1	9,4
Cuba	1,9	2,9	-2,9	-3,0	-0,5	7,0	-1,0	2,9	4,2	5,5
Dominica	2,3	1,4	0,0	1,1	1,1	-1,2	2,8	0,8	2,7	3,6 <sup>f</sup>
Ecuador	30,6	43,4	60,7	91,0	22,4	9,3	6,1	1,9	3,1	3,2
El Salvador	1,9	4,2	-1,0	4,3	1,4	2,8	2,5	5,4	4,3	3,9
Granada	0,9	1,2	1,1	3,4	-0,7	-0,4	1,1	2,5	5,8	...
Guatemala	7,1	7,5	4,9	5,1	8,9	6,3	5,9	9,2	8,6	4,4
Guyana	4,2	4,7	8,7	5,8	1,5	6,0	5,0	5,5	8,2	5,3 <sup>d</sup>
Haití	15,7	7,4	9,7	19,0	8,1	14,8	40,4	20,2	14,8	11,8 <sup>e</sup>
Honduras	12,8	15,7	10,9	10,1	8,8	8,1	6,8	9,2	7,7	4,9
Jamaica	9,2	7,9	6,8	6,1	8,7	7,3	14,1	13,7	12,9	5,8 <sup>e</sup>
México	15,7	18,6	12,3	9,0	4,4	5,7	4,0	5,2	3,3	4,1
Nicaragua	7,3	18,5	7,2	9,9	4,7	4,0	6,6	8,9	9,6	9,1
Panamá	-0,5	1,4	1,5	0,7	0,0	1,9	1,5	1,5	3,4	2,0
Paraguay	6,2	14,6	5,4	8,6	8,4	14,6	9,3	2,8	9,9	8,9
Perú	6,5	6,0	3,7	3,7	-0,1	1,5	2,5	3,5	1,5	1,5
República Dominicana	8,4	7,8	5,1	9,0	4,4	10,5	42,7	28,7	7,4	5,2
Saint Kitts y Nevis	11,3	0,9	3,2	...	...	1,7	3,1	1,7	7,2	...
San Vicente y las Granadinas	0,8	3,3	-1,8	1,4	-0,2	2,4	2,2	1,7	3,9	2,5 <sup>c</sup>
Santa Lucía	1,9	3,6	6,1	0,4	0,0	-0,7	0,5	3,5	6,7	...
Suriname	17,4	22,9	112,9	76,1	4,9	28,4	14,0	9,3	15,8	5,6 <sup>e</sup>
Trinidad y Tabago	3,5	5,6	3,4	5,6	3,2	4,3	3,0	5,6	7,2	9,6
Uruguay	15,2	8,6	4,2	5,1	3,6	25,9	10,2	7,6	4,9	6,2
Venezuela (República Bolivariana de)	37,6	29,9	20,0	13,4	12,3	31,2	27,1	19,2	14,4	15,8

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

<sup>a</sup> Variación en 12 meses hasta noviembre de 2006.

<sup>b</sup> De los países del Caribe de habla inglesa, solo se incluye Barbados, Jamaica y Trinidad y Tabago. En 2005 y 2006 no se incluye Cuba.

<sup>c</sup> Variación en 12 meses hasta agosto de 2006.

<sup>d</sup> Variación en 12 meses hasta julio de 2006.

<sup>e</sup> Variación en 12 meses hasta octubre de 2006.

<sup>f</sup> Variación en 12 meses hasta septiembre de 2006.

Cuadro A-24  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: EVOLUCIÓN DE LAS REMUNERACIONES MEDIAS REALES**  
*(Índices promedios anuales, 2000=100)*

	1990	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 <sup>a</sup>
Argentina <sup>b</sup>	94,7	95,0	95,0	97,8	100,0	99,5	85,9	83,9	92,2	97,7	106,9 <sup>c</sup>
Brasil <sup>d</sup>	103,0	105,7	105,8	101,1	100,0	95,1	93,1	84,9	85,5	85,2	88,1 <sup>c</sup>
Chile <sup>e</sup>	91,6	93,8	96,3	98,6	100,0	101,7	103,7	104,6	106,5	108,5	110,6 <sup>c</sup>
Colombia <sup>b</sup>	88,4	92,1	92,2	96,3	100,0	99,7	103,5	103,5	105,1	106,1	109,8 <sup>f</sup>
Costa Rica <sup>g</sup>	88,9	89,7	94,7	99,2	100,0	101,0	105,1	105,5	102,8	100,8	102,0 <sup>c</sup>
México <sup>b</sup>	90,9	90,4	92,9	94,3	100,0	106,7	108,7	110,1	110,4	110,3	111,2 <sup>c</sup>
Nicaragua <sup>g</sup>	89,2	92,5	96,2	100,0	100,0	101,0	104,5	106,5	104,2	104,5	106,3 <sup>c</sup>
Paraguay	103,2	102,7	100,8	98,7	100,0	101,4	94,9	93,0	90,5	91,5	...
Perú <sup>h</sup>	104,2	103,4	101,3	99,3	100,0	99,1	103,7	105,3	106,5	104,4	105,4 <sup>i</sup>
Uruguay	97,8	98,0	99,7	101,3	100,0	99,7	89,0	77,9	77,9	81,5	85,0 <sup>c</sup>
Venezuela (Rep. Bolivariana de)	76,1	95,6	100,8	96,1	100,0	106,9	95,1	78,4	78,6	80,7	84,4 <sup>c</sup>

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

<sup>a</sup> Cifras preliminares.

<sup>b</sup> Industria manufacturera.

<sup>c</sup> Estimación basada en los datos de enero a septiembre.

<sup>d</sup> Trabajadores amparados por la legislación social y laboral. A partir de 2003, solo sector privado.

<sup>e</sup> Índice general de remuneraciones por hora.

<sup>f</sup> Estimación basada en los datos de enero a agosto.

<sup>g</sup> Remuneraciones medias declaradas de los afiliados al seguro social.

<sup>h</sup> Obreros del sector privado en la zona metropolitana de Lima.

<sup>i</sup> Estimación basada en los datos de junio.

Cuadro A-25  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: RESULTADO DEL SECTOR PÚBLICO<sup>a</sup>**  
*(En porcentajes del PIB)*

	Cobertura <sup>b</sup>	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006 <sup>c</sup>
<b>América Latina y el Caribe<sup>d</sup></b>	<b>GC</b>	<b>-1,2</b>	<b>-2,3</b>	<b>-3,1</b>	<b>-2,7</b>	<b>-3,3</b>	<b>-3,2</b>	<b>-2,9</b>	<b>-1,9</b>	<b>-1,2</b>	<b>-0,3</b>
Argentina	AN	-1,4	-1,8	-3,1	-2,1	-4,0	-0,6	0,2	2,0	0,4	1,0
	SPNF	-1,5	-2,4	-4,5	-3,3	-7,0	-0,8	1,6	3,5	...	...
Bolivia	GG	-3,0	-3,3	-3,6	-4,6	-7,0	-8,0	-7,1	-5,4	-3,5	4,1
	SPNF	-3,3	-4,7	-3,5	-3,7	-6,8	-8,8	-7,9	-5,5	-2,3	5,2
Brasil	GC <sup>e,f</sup>	-2,6	-5,4	-6,8	-3,1	-3,7	-6,4	-2,5	-1,3	-3,5	-4,0
	SPC <sup>f</sup>	...	-7,5	-5,8	-3,6	-3,6	-4,6	-5,1	-2,7	-3,3	...
Chile	GC	2,0	0,4	-2,1	-0,6	-0,5	-1,2	-0,4	2,1	4,7	7,6
	SPNF	1,4	-1,4	-3,3	-1,0	-0,4	-2,5	-1,3	3,3	...	...
Colombia	GNC <sup>g</sup>	-3,7	-4,8	-6,1	-5,4	-5,3	-4,9	-5,0	-5,5	-4,8	-5,3
	SPNF	-2,8	-3,7	-4,1	-4,0	-4,1	-3,5	-2,6	-0,9	-0,3	...
Costa Rica	GC	-2,9	-2,5	-2,2	-3,0	-2,9	-4,3	-2,9	-2,7	-2,1	-2,4
	SPNF	-0,8	-0,6	-1,7	-1,6	-1,6	-3,9	-2,4	-2,0	-0,4	...
Ecuador	GC <sup>h</sup>	-1,2	-4,1	-2,9	0,1	-1,0	-0,7	-0,4	-1,0	-0,5	0,6
	SPNF <sup>h</sup>	-2,1	-5,2	-4,9	1,4	0,0	0,8	1,6	1,9	0,7	4,3
El Salvador	GC	-1,1	-2,0	-2,1	-2,3	-3,6	-3,1	-2,7	-1,1	-1,0	-0,4
	SPNF	-1,8	-2,6	-2,8	-3,0	-3,6	-3,3	-2,1	-0,6	-1,1	0,0
Guatemala	AC	-0,8	-2,2	-2,8	-1,8	-1,9	-1,0	-2,3	-1,0	-1,5	-1,5
Haití	GC	-0,6	-1,2	-2,2	-2,3	-2,2	-2,7	-2,9	-3,3	-0,5	0,2
Honduras	GC	-2,5	-1,1	-3,6	-4,9	-5,3	-4,8	-5,6	-3,1	-2,6	-1,0
	SPNF	-1,0	2,9	4,1	3,7	3,3	-1,8	-4,2	-1,7	-0,3	...
México	GC <sup>i</sup>	-1,1	-1,4	-1,6	-1,3	-0,7	-1,8	-1,1	-1,0	-0,8	0,3
	SP	-0,7	-1,2	-1,1	-1,1	-0,7	-1,2	-0,6	-1,0	-0,8	0,3
Nicaragua	GC	-0,8	-1,1	-3,3	-4,8	-7,3	-2,5	-2,8	-2,2	-1,8	-1,6
	SPNF	-1,0	0,4	-2,2	-4,5	-6,2	-1,9	-2,3	-1,3	-0,9	-1,1
Panamá	GC	-0,3	-4,2	-2,0	-1,1	-1,7	-1,9	-3,8	-5,4	-3,9	-2,9
	SPNF	0,1	-2,3	-0,9	0,7	-0,4	-2,0	-4,8	-4,9	-2,5	2,0
Paraguay	AC	-1,6	-1,1	-3,8	-4,6	-1,2	-3,2	-0,4	1,6	0,8	0,8
	SPNF	-1,0	0,4	-3,1	-4,0	-0,1	-1,9	1,1	2,3	1,5	...
Perú	GC	-0,8	-1,1	-3,1	-2,8	-2,8	-2,1	-1,7	-1,3	-0,7	0,3
	SPNF	0,1	-1,0	-3,2	-3,4	-2,4	-2,2	-1,7	-1,0	-0,3	...
República Dominicana	GC	-1,6	-1,0	-1,8	-2,1	-2,4	-2,7	-5,2	-4,0	-0,7	-1,0
Uruguay	GC	-1,6	-1,2	-3,9	-3,5	-4,5	-4,9	-4,6	-2,5	-1,6	-1,8
	SPNF <sup>j</sup>	-0,9	-0,5	-3,8	-3,7	-4,0	-3,8	-2,8	-0,8	-0,3	...
Venezuela (Rep. Bolivariana de)	GC	2,0	-4,0	-1,7	-1,7	-4,4	-4,0	-4,4	-1,9	1,7	1,0
	SPR	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.

<sup>a</sup> Ingresos menos gastos totales, expresados en moneda nacional de cada país.

<sup>b</sup> Las abreviaturas utilizadas corresponden a: AC = administración central; AN = administración nacional; GC = gobierno central; GG = gobierno general; GNC = gobierno nacional central; SP = sector público; SPC = sector público consolidado; SPNF = sector público no financiero; SPR = sector público reducido.

<sup>c</sup> Cifras preliminares.

<sup>d</sup> Promedio simple.

<sup>e</sup> Incluye el gobierno federal y el banco central.

<sup>f</sup> Corresponde al saldo nominal.

<sup>g</sup> Los resultados no incluyen ajustes por causación, deuda flotante ni coste de la reestructuración financiera.

<sup>h</sup> 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.

<sup>i</sup> Incluye el gobierno federal y la seguridad social.

<sup>j</sup> Excluye los gobiernos departamentales.



## Publicaciones de la CEPAL / *ECLAC publications*

Comisión Económica para América Latina y el Caribe / *Economic Commission for Latin America and the Caribbean*  
Casilla 179-D, Santiago de Chile. E-mail: [publications@cepal.org](mailto:publications@cepal.org)

Véalas en: [www.cepal.org/publicaciones](http://www.cepal.org/publicaciones)  
*Publications may be accessed at: [www.eclac.org](http://www.eclac.org)*

### Revista de la CEPAL / *CEPAL Review*

La Revista se inició en 1976 como parte del Programa de Publicaciones de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe, con el propósito de contribuir al examen de los problemas del desarrollo socioeconómico de la región. Las opiniones expresadas en los artículos firmados, incluidas las colaboraciones de los funcionarios de la Secretaría, son las de los autores y, por lo tanto, no reflejan necesariamente los puntos de vista de la Organización.

La *Revista de la CEPAL* se publica en español e inglés tres veces por año.

Los precios de suscripción anual vigentes para 2006 son de US\$ 30 para la versión en español y de US\$ 35 para la versión en inglés. El precio por ejemplar suelto es de US\$ 15 para ambas versiones. Los precios de suscripción por dos años (2006-2007) son de US\$ 50 para la versión española y de US\$ 60 para la versión inglesa.

*CEPAL Review first appeared in 1976 as part of the Publications Programme of the Economic Commission for Latin America and the Caribbean, its aim being to make a contribution to the study of the economic and social development problems of the region. The views expressed in signed articles, including those by Secretariat staff members, are those of the authors and therefore do not necessarily reflect the point of view of the Organization.*

*CEPAL Review is published in Spanish and English versions three times a year.*

*Annual subscription costs for 2006 are US\$ 30 for the Spanish version and US\$ 35 for the English version. The price of single issues is US\$ 15 in both cases. The cost of a two-year subscription (2006-2007) is US\$ 50 for Spanish-language version and US\$ 60 for English.*

### Informes periódicos institucionales / *Annual reports*

**Todos disponibles para años anteriores / *Issues for previous years also available***

- *Estudio económico de América Latina y el Caribe 2005-2006, 148 p.*  
***Economic Survey of Latin America and the Caribbean 2005-2006, 142 p.***
- *Panorama de la inserción internacional de América Latina y el Caribe, 2005-2006, 146 p.*  
***Latin America and the Caribbean in the World Economy, 2005-2006, 134 p.***
- *Panorama social de América Latina, 2005, 442 p.*  
***Social Panorama of Latin America, 2005, 440 p.***
- *Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe, 2005, 196 p.*  
***Preliminary Overview of the Economies of Latin America and the Caribbean, 2005, 188 p.***
- *La inversión extranjera en América Latina y el Caribe, 2005, 172 p.*  
***Foreign Investment of Latin America and the Caribbean, 2005, 190 p.***
- *Anuario estadístico de América Latina y el Caribe / **Statistical Yearbook for Latin America and the Caribbean** (bilingüe/bilingual), 2005, 442 p.*

## Libros de la CEPAL

- 93 *Tributación en América Latina. En busca de una nueva agenda de reformas*, Oscar Cetrángolo y Juan Carlos Gómez-Sabaini (comps.), 2007, 166 p.
- 92 *Fernando Fajnzylber. Una visión renovadora del desarrollo en América Latina*, Miguel Torres Olivios (comp.), 2006, 422 p.
- 91 *Cooperación financiera regional*, José Antonio Ocampo (comp.), 2006, 274 p.
- 90 *Financiamiento para el desarrollo. América Latina desde una perspectiva comparada*, Barbara Stallings con la colaboración de Rogério Studart, 2006, 396 p.
- 89 *Políticas municipales de microcrédito. Un instrumento para la dinamización de los sistemas productivos locales. Estudios de caso en América Latina*, Paola Foschiato y Giovanni Stumpo (comps.), 2006, 244 p.
- 88 *Aglomeraciones en torno a los recursos naturales en América Latina y el Caribe: Políticas de articulación y articulación de políticas*, 2006, 266 pp.
- 87 *Pobreza, desertificación y degradación de los recursos naturales*, César Morales y Soledad Parada (eds.), 2006, 274 p.
- 86 *Aprender de la experiencia. El capital social en la superación de la pobreza*, Irma Arriagada (ed.), 2005, 250 p.
- 85 *Política fiscal y medio ambiente. Bases para una agenda común*, Jean Acquatella y Alicia Bárcena (eds.), 2005, 272 p.
- 84 *Globalización y desarrollo: desafíos de Puerto Rico frente al siglo XXI*, Jorge Mario Martínez, Jorge Máttar y Pedro Rivera (coords.), 2005, 342 p.
- 83 *El medio ambiente y la maquila en México: un problema ineludible*, Jorge Carrillo y Claudia Schatan (comps.), 2005, 304 p.
- 82 *Fomentar la coordinación de las políticas económicas en América Latina. El método REDIMA para salir del dilema del prisionero*, Christian Ghymers, 2005, 190 p.
- 82 ***Fostering economic policy coordination in Latin America. The REDIMA approach to escaping the prisoner's dilemma***, Christian Ghymers, 2005, 170 p.
- 81 ***Mondialisation et développement. Un regard de l'Amérique latine et des Caraïbes***, José Antonio Ocampo et Juan Martín (éds.), 2005, 236 p.
- 80 *Gobernabilidad e integración financiera: ámbito global y regional*, José Antonio Ocampo, Andras Uthoff (comps.), 2004, 278 p.
- 79 *Etnicidad y ciudadanía en América Latina. La acción colectiva de los pueblos indígenas*, Álvaro Bello, 2004, 222 p.
- 78 *Los transgénicos en América Latina y el Caribe: un debate abierto*, Alicia Bárcena, Jorge Katz, César Morales, Marianne Schaper (eds.) 2004, 416 p.
- 77 *Una década de desarrollo social en América Latina 1990-1999*, 2004, 300 p.
- 77 ***A decade of social development in Latin America 1990-1999***, 2004, 308 p.
- 77 ***Une décennie de développement social en Amérique latine 1990-1999***, 2004, 300 p.

## Copublicaciones recientes / Recent co-publications

- Política y políticas públicas en los procesos de reforma de América Latina*, Rolando Franco y Jorge Lanzaro (coords.), CEPAL/Flacso-México/Miño y Dávila, México, 2006.
- Finance for Development. Latin America in Comparative Perspective***, Barbara Stallings with Rogério Studart, ECLAC/Brookings Institution Press, USA, 2006.
- Los jóvenes y el empleo en América Latina. Desafíos y perspectivas ante el nuevo escenario laboral*, Jürgen Weller (ed.), CEPAL/Mayol Ediciones, Colombia, 2006.
- Condiciones y políticas de competencia en economías pequeñas de Centroamérica y el Caribe*, Claudia Schatan y Marcos Ávalos (coords.), CEPAL/Fondo de Cultura Económica, México, 2006.
- Aglomeraciones pesqueras en América Latina. Ventajas asociadas al enfoque de cluster*, Massiel Guerra (comp.) CEPAL/Alfaomega, Colombia, 2006.
- Reformas para América Latina después del fundamentalismo neoliberal*, Ricardo Ffrench-Davis, CEPAL/Siglo XXI, Argentina, 2006.
- Crecimiento esquivo y volatilidad financiera*, Ricardo Ffrench-Davis (ed.), Mayol Ediciones, Colombia, 2005.
- Seeking growth under financial volatility***, Ricardo Ffrench-Davis (ed.), ECLAC/Palgrave Macmillan, United Kingdom, 2005.
- Macroeconomía, comercio y finanzas para reformar las reformas en América Latina*, Ricardo Ffrench-Davis (ed.), CEPAL/Mayol Ediciones, Colombia, 2005.
- Beyond Reforms. Structural Dynamics and Macroeconomic Theory***. José Antonio Ocampo (ed.), ECLAC/Inter-American Development Bank/The World Bank/Stanford University Press, USA, 2003.
- Más allá de las reformas. Dinámica estructural y vulnerabilidad macroeconómica*, José Antonio Ocampo (ed.), CEPAL/Alfaomega, Colombia, 2005.
- Gestión social. Cómo lograr eficiencia e impacto en las políticas sociales*, Ernesto Cohen y Rolando Franco, CEPAL/Siglo XXI, *Crecimiento esquivo y volatilidad financiera*, Ricardo Ffrench-Davis (ed.), CEPAL/Mayol Ediciones, México, 2005.
- Pequeñas y medianas empresas y eficiencia colectiva. Estudios de caso en América Latina*, Marco Dini y Giovanni Stumpo (coords.), CEPAL/Siglo XXI, México, 2005.
- En búsqueda de efectividad, eficiencia y equidad: las políticas del mercado de trabajo y los instrumentos de su evaluación*, Jürgen Weller (comp.), CEPAL/LOM, Chile, 2004.
- América Latina en la era global*, José Antonio Ocampo y Juan Martín (coords.), CEPAL/Alfaomega.
- El desarrollo económico en los albores del siglo XXI*, José Antonio Ocampo (ed.), CEPAL/Alfaomega, Colombia, 2004.
- Los recursos del desarrollo. Lecciones de seis aglomeraciones agroindustriales en América Latina*, Carlos Guaipatín (comp.), CEPAL/Alfaomega, Colombia, 2004.

## Cuadernos de la CEPAL

- 91 *Elementos conceptuales para la prevención y reducción de daños originados por amenazas naturales*, Eduardo Chaparro y Matías Renard (eds.), 2005, 144 p.
- 90 *Los sistemas de pensiones en América Latina: un análisis de género*, Flavia Marco (coord.), 2004, 270 p.
- 89 *Energía y desarrollo sustentable en América Latina y el Caribe*. Guía para la formulación de políticas energéticas, 2003, 240 p.
- 88 *La ciudad inclusiva*, Marcello Balbo, Ricardo Jordán y Daniela Simioni (comps.), CEPAL/Cooperazione Italiana, 2003, 322 p.
- 87 **Traffic congestion. The problem and how to deal with it**, Alberto Bull (comp.), 2004, 198 p.
- 87 *Congestión de tránsito. El problema y cómo enfrentarlo*, Alberto Bull (comp.), 2003, 114 p.

## Cuadernos Estadísticos de la CEPAL

- 31 *Comercio exterior. Exportaciones e importaciones según destino y origen por principales zonas económicas. 1980, 1985, 1990, 1995-2002*. Solo disponible en CD.
- 30 *Clasificaciones estadísticas internacionales incorporadas en el banco de datos del comercio exterior de América Latina y el Caribe de la CEPAL*, 2004, 308 p.
- 29 *América Latina y el Caribe: series estadísticas sobre comercio de servicios 1980-2001*, 2003, 150 p.

## Observatorio demográfico ex Boletín demográfico / Demographic Observatory formerly Demographic Bulletin (bilingüe/bilingual)

Edición bilingüe (español e inglés) que proporciona información estadística actualizada, referente a estimaciones y proyecciones de población de los países de América Latina y el Caribe. Incluye también indicadores demográficos de interés, tales como tasas de natalidad, mortalidad, esperanza de vida al nacer, distribución de la población, etc.

El Observatorio aparece dos veces al año, en los meses de enero y julio.

Suscripción anual: US\$ 20.00. Valor por cada ejemplar: US\$ 15.00.

*Bilingual publication (Spanish and English) providing up-to-date estimates and projections of the populations of the Latin American and Caribbean countries. Also includes various demographic indicators of interest such as fertility and mortality rates, life expectancy, measures of population distribution, etc.*

*The Observatory appears twice a year in January and July.*

*Annual subscription: US\$ 20.00. Per issue: US\$ 15.00.*

## Notas de población

Revista especializada que publica artículos e informes acerca de las investigaciones más recientes sobre la dinámica demográfica en la región, en español, con resúmenes en español e inglés. También incluye información sobre actividades científicas y profesionales en el campo de población.

La revista se publica desde 1973 y aparece dos veces al año, en junio y diciembre.

Suscripción anual: US\$ 20.00. Valor por cada ejemplar: US\$ 12.00.

*Specialized journal which publishes articles and reports on recent studies of demographic dynamics in the region, in Spanish with abstracts in Spanish and English. Also includes information on scientific and professional activities in the field of population.*

*Published since 1973, the journal appears twice a year in June and December.*

*Annual subscription: US\$ 20.00. Per issue: US\$ 12.00.*

## Series de la CEPAL

Comercio internacional / Desarrollo productivo / Estudios estadísticos y prospectivos / Estudios y perspectivas (Bogotá, Brasilia, Buenos Aires, México, Montevideo) / Financiamiento del desarrollo / Gestión pública / Información y desarrollo / Informes y estudios especiales / Macroeconomía del desarrollo / Manuales / Medio ambiente y desarrollo / Población y desarrollo / Políticas sociales / Recursos naturales e infraestructura / Seminarios y conferencias.

Véase el listado completo en: [www.cepal.org/publicaciones](http://www.cepal.org/publicaciones)

A complete listing is available at: [www.cepal.org/publicaciones](http://www.cepal.org/publicaciones)



---

## كيفية الحصول على منشورات الأمم المتحدة

يمكن الحصول على منشورات الأمم المتحدة من المكتبات دور التوزيع في جميع أنحاء العالم. استعلم عنها من المكتبة التي تتعامل معها أو اكتب إلى الأمم المتحدة، قسم البيع في نيويورك أو في جنيف.

### 如何获取联合国出版物

联合国出版物在全世界各地的书店和经售处均有发售。请向书店询问或写信到纽约或日内瓦的联合国销售组。

### HOW TO OBTAIN UNITED NATIONS PUBLICATIONS

United Nations publications may be obtained from bookstores and distributors throughout the world. Consult your bookstore or write to: United Nations, Sales Section, New York or Geneva.

### COMMENT SE PROCURER LES PUBLICATIONS DES NATIONS UNIES

Les publications des Nations Unies sont en vente dans les librairies et les agences dépositaires du monde entier. Informez-vous auprès de votre libraire ou adressez-vous à : Nations Unies, Section des ventes, New York ou Genève.

### КАК ПОЛУЧИТЬ ИЗДАНИЯ ОРГАНИЗАЦИИ ОБЪЕДИНЕННЫХ НАЦИЙ

Издания Организации Объединенных Наций можно купить в книжных магазинах и агентствах во всех районах мира. Наводите справки об изданиях в вашем книжном магазине или пишите по адресу: Организация Объединенных Наций, Секция по продаже изданий, Нью-Йорк или Женева.

### COMO CONSEGUIR PUBLICACIONES DE LAS NACIONES UNIDAS

Las publicaciones de las Naciones Unidas están en venta en librerías y casas distribuidoras en todas partes del mundo. Consulte a su librero o diríjase a: Naciones Unidas, Sección de Ventas, Nueva York o Ginebra.

---

Las publicaciones de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) y las del Instituto Latinoamericano y del Caribe de Planificación Económica y Social (ILPES) se pueden adquirir a los distribuidores locales o directamente a través de:

Publicaciones de las Naciones Unidas  
Sección de Ventas – DC-2-0853  
Fax (212)963-3489  
E-mail: publications@un.org  
Nueva York, NY, 10017  
Estados Unidos

Publicaciones de las Naciones Unidas  
Sección de Ventas, Fax (22)917-0027  
Palais des Nations  
1211 Ginebra 10  
Suiza

Unidad de Distribución  
CEPAL – Casilla 179-D  
Fax (562)208-1946  
E-mail: publications@cepal.org  
Santiago de Chile

*Publications of the Economic Commission for Latin America and the Caribbean (ECLAC) and those of the Latin American and the Caribbean Institute for Economic and Social Planning (ILPES) can be ordered from your local distributor or directly through:*

United Nations Publications  
Sales Sections, DC-2-0853  
Fax (212)963-3489  
E-mail: publications@un.org  
New York, NY, 10017  
USA

United Nations Publications  
Sales Sections, Fax (22)917-0027  
Palais des Nations  
1211 Geneva 10  
Switzerland

Distribution Unit  
ECLAC – Casilla 179-D  
Fax (562)208-1946  
E-mail: publications@eclac.org  
Santiago, Chile