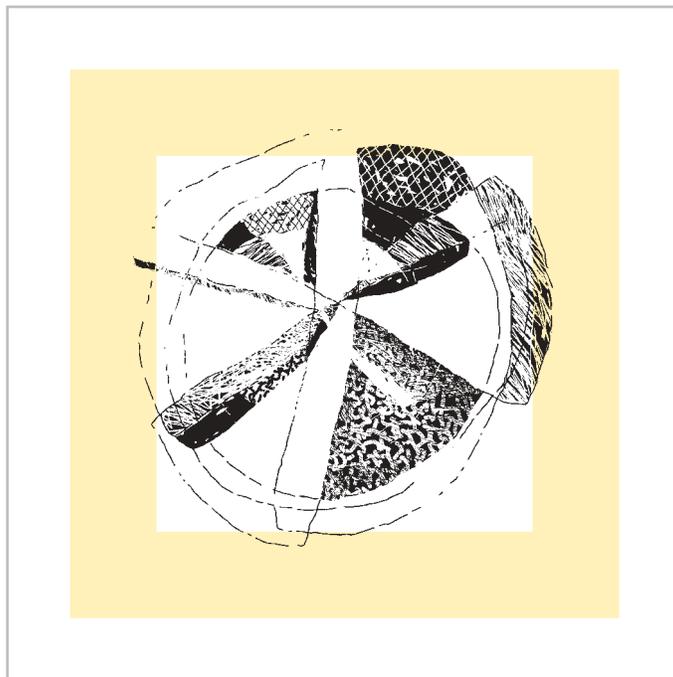


2005-2006

DOCUMENTO INFORMATIVO



# Estudio económico

de américa latina  
y el caribe



NACIONES UNIDAS

CEPAL

El *Estudio económico de América Latina y el Caribe* es un documento anual de la División de Desarrollo Económico de la CEPAL. La edición 2005-2006 estuvo bajo la responsabilidad del oficial a cargo de la División, Osvaldo Kacef, mientras que la coordinación general corrió por cuenta de Jürgen Weller y Sandra Manuelito.

En esta edición, la División de Desarrollo Económico contó con la colaboración de la División de Estadística y Proyecciones Económicas, el Instituto Latinoamericano y del Caribe de Planificación Económica y Social (ILPES), la División de Comercio Internacional e Integración, las sedes subregionales de la CEPAL en México y Puerto España, y las oficinas nacionales de la Comisión en Bogotá, Brasilia, Buenos Aires y Montevideo.

En los análisis regionales participaron los siguientes expertos (por orden de presentación de los temas): Osvaldo Kacef (introducción), Omar Bello y Rafael López Monti (escenario internacional), Juan Pablo Jiménez (política fiscal), Rodrigo Cárcamo (política cambiaria), Hernán Cortés (política monetaria), Sandra Manuelito (actividad económica e inversión y precios internos), Jürgen Weller (empleo y salarios), Omar Bello y Filipa Correia (sector externo) y Roberto Iglesias (capítulo especial sobre el papel del tipo de cambio real y las inversiones en la diversificación de las exportaciones). El Centro de Proyecciones Económicas de la División de Estadística y Proyecciones Económicas de la CEPAL proporcionó los insumos sobre las perspectivas del crecimiento económico y la inflación en 2006 y 2007.

Las notas sobre los países se basan en los estudios realizados por los siguientes expertos: Omar Bello (Bolivia), Adrián Bratescu (Costa Rica y Nicaragua), Rudolf Buitelaar (Suriname), Rodrigo Cárcamo (Ecuador), Filipa Correia (Paraguay), Álvaro Fuentes y Jorge Hernández (Uruguay), Jesús García (Cuba), Randolph Gilbert (Haití), Víctor Godínez (República Dominicana), Michael Hendrickson (Barbados y Guyana), Daniel Heymann (Argentina), Luis Felipe Jiménez (Chile), Sandra Manuelito (República Bolivariana de Venezuela), Jorge Mattar (México), Claudia Meza (Colombia), Guillermo Mundt (Guatemala y Honduras), Carlos Mussi (Brasil), Oliver Paddison (Bahamas y Belice), Igor Paunovic (Panamá), Esteban Pérez (Islas Turcas y Caicos, Jamaica y OECO), Juan Carlos Rivas (El Salvador) y Jürgen Weller (Perú). La nota sobre Trinidad y Tabago fue elaborada por el equipo de la sede subregional de la CEPAL para el Caribe.

El procesamiento y la presentación de la información estadística estuvieron a cargo de Jazmín Chiu, Alejandra Acevedo y Vianka Aliaga. Gloria Bensen tuvo a su cargo la verificación de la consistencia de textos, datos y material estadístico. Jéssica Cuadros y Juan José Pereira comentaron diferentes capítulos de la publicación, mientras las tareas secretariales fueron realizadas por Maritza Agar.

## ÍNDICE

	<i>Página</i>
<b>Presentación</b> .....	9
<b>Resumen ejecutivo</b> .....	11
<b>Capítulo I</b>	
<b>Introducción</b> .....	17
A. Rasgos destacados de la evolución reciente .....	18
B. La evolución de los mercados internacionales y su probable efecto en América Latina y el Caribe .....	23
1. La coyuntura internacional .....	23
2. Efectos en América Latina y el Caribe.....	24
C. Perspectivas para las economías de América Latina y el Caribe .....	30
D. América Latina y el Caribe: crecimiento e inflación en 2006 y 2007 .....	31
<b>Capítulo II</b>	
<b>El escenario internacional</b> .....	35
A. El crecimiento mundial .....	35
B. La inflación y la desaceleración económica de Estados Unidos: una preocupación global .....	37
C. Baja inversión productiva en un contexto de aumento de la incertidumbre.....	40
1. Los precios de los productos básicos.....	42
<b>Capítulo III</b>	
<b>La política macroeconómica</b> .....	47
A. Política fiscal.....	47
1. Introducción.....	47
2. El período 2003-2005 en términos comparados .....	52
3. El año 2005 en términos agregados.....	53
4. El año 2005 en términos desagregados .....	61
5. Panorama subregional .....	63
6. Algunas conclusiones .....	64
B. Política cambiaria.....	65
1. Evolución cambiaria en 2005 .....	65
2. La evolución cambiaria a principios de 2006.....	68
3. Tipos de cambio de equilibrio y remesas de los emigrantes .....	70
4. La intervención en el mercado cambiario .....	70
C. Política monetaria.....	72
1. La política monetaria en la región .....	72
2. Tasas nominales de interés .....	78
3. Política monetaria de los países del Caribe .....	78
4. Países con moneda unificada al dólar.....	78
5. Tasas reales de interés .....	83
6. Crédito bancario .....	83
7. Agregados monetarios .....	84

**Capítulo IV**

<b>Desempeño interno</b> .....	87
A. Actividad económica e inversión .....	87
B. Precios internos .....	104
C. Empleo y salarios .....	110
1. Considerable descenso del desempleo.....	111
2. Reducción de la participación laboral .....	112
3. Expansión del empleo .....	115
4. Escasa variación de los salarios.....	120
5. Las perspectivas para 2006.....	121

**Capítulo V**

<b>Sector externo</b> .....	123
A. Balanza en cuenta corriente de la balanza de pagos.....	123
1. Cuenta corriente .....	123
2. El comercio de bienes y servicios .....	127
3. Términos de intercambio.....	130
B. Flujos de capital y deuda externa .....	133
1. La balanza de capital y financiera .....	133
2. Operaciones de administración de pasivos externos .....	135
3. Reservas internacionales de la región.....	137
4. Emisiones internacionales de bonos.....	138
5. Coeficiente entre la deuda externa y PIB .....	140
6. El escenario en el año 2006.....	141

**Capítulo VI**

<b>El papel del tipo de cambio real y la inversión en la diversificación de las exportaciones en América Latina y el Caribe</b> .....	145
Introducción .....	145
A. Los condicionantes de la diversificación de las exportaciones .....	146
1. La devaluación real como instrumento de diversificación productiva .....	147
2. Volatilidad del tipo de cambio real y la reacción de la oferta de bienes exportables....	150
3. Devaluación del tipo de cambio real, inestabilidad macroeconómica e inversión en bienes exportables .....	151
B. Consideraciones sobre la diversificación de las exportaciones en la región .....	154
C. Análisis econométrico de los determinantes de la diversificación de las exportaciones.....	158
1. Datos utilizados .....	159
2. Resultados .....	162

<b>Anexo estadístico</b> .....	167
--------------------------------	-----

**Cuadros**

Cuadro I.1	Producto interno bruto .....	17
Cuadro I.2	Términos del intercambio: variación con respecto al promedio de los años noventa .....	18
Cuadro I.3	América Latina y el Caribe: producto interno bruto, 2004-2007 .....	32

Cuadro I.4	América Latina y el Caribe: inflación, 2004-2006 .....	34
Cuadro II.1	Tasas de crecimiento del producto mundial, 2002-2005 .....	35
Cuadro III.1	América Latina y el Caribe: indicadores fiscales del gobierno central .....	50
Cuadro III.2	América Latina y el Caribe: variación de los agregados fiscales, 2004-2005 .....	61
Cuadro III.3	América Latina (países seleccionados): crédito bancario.....	83
Cuadro III.4	América Latina y el Caribe: variación de M1 .....	84
Cuadro IV.1	América Latina y el Caribe: PIB y PIB per cápita, tasas de crecimiento medias anuales.....	88
Cuadro IV.2	América Latina: componentes de la oferta y demanda agregadas, tasas de crecimiento medias anuales.....	99
Cuadro IV.3	América Latina: componentes de la inversión interna bruta, tasa de variación media anual .....	101
Cuadro IV.4	América Latina y el Caribe: índice de precios al consumidor, 2004, 2005 y 2006 .....	105
Cuadro IV.5	América Latina y el Caribe: tipo de cambio nominal, moneda nacional por dólar de Estados Unidos, 2004, 2005 y 2006 .....	106
Cuadro IV.6	América Latina y el Caribe: índice de precios mayoristas, 2004, 2005 y 2006 .....	109
Cuadro IV.7	América Latina y el Caribe: indicadores del mercado de trabajo, 1991-2005.....	112
Cuadro IV.8	América Latina y el Caribe: indicadores del mercado de trabajo según países, 2004 y 2005 .....	115
Cuadro IV.9	América Latina y el Caribe: indicadores de empleo formal, 1998-2005 .....	120
Cuadro IV.10	América Latina: tasas de desempleo y de ocupación, salario medio real, primer semestre, 2005 y 2006.....	122
Cuadro VI.1	Evolución de la proporción de exportaciones de bienes duraderos y difusores del progreso técnico con respecto a las exportaciones totales al resto del mundo (XDDPT/XT), períodos seleccionados.....	155
Cuadro VI.2	Resultados con el conjunto de los países de la muestra.....	162
Cuadro VI.3	Resultados excluyendo a México y Costa Rica de la muestra.....	164
Cuadro VI.4	Resumen de las elasticidades.....	165

**Gráficos**

Gráfico I.1	Tasa de crecimiento de las exportaciones de bienes, promedio anual 2004-2005.....	19
Gráfico I.2	Contribución al crecimiento de la formación bruta de capital fijo .....	22
Gráfico I.3	Promedio trimestral en términos reales (LIBOR).....	25
Gráfico I.4	América Latina: balanza básica .....	27
Gráfico I.5	América Latina y el Caribe: deuda externa .....	28
Gráfico I.6	América Latina y el Caribe: deuda externa de corto plazo.....	28
Gráfico I.7	América Latina y el Caribe: ingresos, gasto y saldo fiscal primario .....	29
Gráfico I.8	América Latina, economías emergentes y países industrializados: deuda pública como porcentaje del PIB .....	30
Gráfico I.9	Crecimiento económico de América Latina y el Caribe, 2000-2007.....	33
Gráfico I.10	América Latina: inflación, 2005-2006.....	34

Gráfico II.1	Distribución del crecimiento en las economías en desarrollo.....	36
Gráfico II.2	Estados Unidos: evolución del precio del petróleo, la inflación subyacente y la tasa efectiva de los fondos federales.....	38
Gráfico II.3	Estados Unidos: desequilibrios en la cuenta corriente según componentes, 1996-2005 .....	38
Gráfico II.4	Evolución del rendimiento a corto y largo plazo de los Bonos del Tesoro de los Estados Unidos, julio de 2004–julio de 2006.....	41
Gráfico II.5	Curva de rendimiento de los Bonos del Tesoro de los Estados Unidos, 2005 y 2006.....	41
Gráfico II.6	Índices de precios, series, tendencias y componentes cíclicos .....	44
Gráfico III.1	América Latina y el Caribe: resultado primario, resultado global y desviación estándar del gobierno central.....	51
Gráfico III.2	América Latina y el Caribe: resultado primario del sector público no financiero.....	52
Gráfico III.3	América Latina y el Caribe: variaciones de los principales indicadores fiscales del gobierno central .....	53
Gráfico III.4	América Latina y el Caribe: composición de los ingresos fiscales.....	54
Gráfico III.5	América Latina y el Caribe: carga y composición de los ingresos tributarios.....	57
Gráfico III.6	América Latina y el Caribe: composición del gasto del gobierno central .....	57
Gráfico III.7	América Latina y el Caribe: evolución del gasto en capital y del gasto en inversión física del gobierno central.....	58
Gráfico III.8	América Latina y el Caribe: gasto social.....	59
Gráfico III.9	América Latina y el Caribe: deuda pública del sector público no financiero.....	59
Gráfico III.10	América Latina y el Caribe: préstamos concedidos por el Fondo Monetario Internacional .....	60
Gráfico III.11	América Latina y el Caribe: deuda pública y resultado primario del gobierno central, 2005 .....	62
Gráfico III.12	América Latina y el Caribe: tipo de cambio real efectivo respecto del resto del mundo .....	65
Gráfico III.13	Perú y Chile: tipo de cambio real efectivo total .....	67
Gráfico III.14	Brasil y México: tipo de cambio real efectivo total.....	67
Gráfico III.15	América Latina: tipo de cambio real efectivo total, junio de 2006.....	69
Gráfico III.16	América Latina y el Caribe: transferencias corrientes netas hacia la región, 2005.....	69
Gráfico III.17	América Latina: variación de las reservas netas, sin incluir el oro ni las reservas en el Fondo Monetario Internacional, 2004-2005.....	71
Gráfico III.18	América Latina y el Caribe: tasas de interés reales .....	73
Gráfico III.19	América Latina y el Caribe: tasas de interés nominal .....	79
Gráfico IV.1	América Latina: PIB y PIB per cápita, tasas de crecimiento.....	88
Gráfico IV.2	América Latina: PIB trimestral, tasas de variación con relación a igual trimestre del año anterior.....	89
Gráfico IV.3	América Latina (14 países): PIB trimestral, tasas de variación con relación a igual trimestre del año anterior .....	90
Gráfico IV.4	América Latina: PIB trimestral desestacionalizado, tasas de variación con relación al trimestre anterior.....	92

Gráfico IV.5	América Latina: PIB e ingreso nacional bruto disponible, 2004-2005, tasas de crecimiento medias anuales del bienio.....	95
Gráfico IV.6	América Latina: componentes del ingreso nacional bruto disponible .....	96
Gráfico IV.7	América Latina: relación ahorro-inversión.....	97
Gráfico IV.8	América Latina: formación bruta de capital fijo.....	101
Gráfico IV.9	América Latina: ahorro nacional en dólares corrientes y poder de compra del ahorro nacional en términos de bienes de capital importados .....	102
Gráfico IV.10	América Latina: variación de los índices de precios al consumidor, precios de bienes y precios de servicios .....	108
Gráfico IV.11	América Latina: variación del índice de precios al consumidor y del índice de inflación subyacente.....	108
Gráfico IV.12	América del Sur y México: índice de precios al consumidor y precio de la gasolina, variación acumulada en el período 2003-2005.....	110
Gráfico IV.13	Crecimiento económico y participación laboral .....	113
Gráfico IV.14	América Latina y el Caribe: crecimiento económico y empleo, 2004-2005 .....	116
Gráfico IV.15	América Latina y el Caribe: variación del empleo por rama de actividad y categoría de ocupación, 2005 .....	117
Gráfico V.1	América Latina y el Caribe: balanza de la cuenta corriente .....	124
Gráfico V.2	Países del Caribe: balanza de la cuenta corriente .....	125
Gráfico V.3	América Latina y el Caribe: evolución del saldo de la cuenta corriente .....	126
Gráfico V.4	América Latina y el Caribe: variación porcentual de las exportaciones de bienes FOB, según precio unitario y cantidades, 2005 .....	128
Gráfico V.5	América Latina y el Caribe: términos de intercambio .....	130
Gráfico V.6	Términos de intercambio .....	131
Gráfico V.7	América Latina y el Caribe: composición de la balanza básica .....	133
Gráfico V.8	América Latina y el Caribe: composición de la balanza básica por región, 2000-2005 .....	135
Gráfico V.9	América Latina y el Caribe: reservas internacionales .....	138
Gráfico V.10	América Latina y el Caribe: emisiones internacionales de bonos .....	139
Gráfico V.11	América Latina: diferenciales de tasas de interés medidos por el EMBI+ .....	141
Gráfico V.12	América Latina: riesgo país medido por el EMBI+ en 2005 y 2006.....	142
Gráfico V.13	Índice Morgan Stanley Capital International de los mercados emergentes.....	143
Gráfico V.14	América Latina: índice MSCI para países latinoamericanos.....	143
Gráfico VI.1	Tasas anuales medias de crecimiento de la proporción de exportaciones de bienes duraderos y difusores del progreso técnico con respecto a las exportaciones totales al resto del mundo (XDDPT/XT) y del tipo de cambio real, 1971-2003 .....	156
Gráfico VI.2	Tasas anuales medias de crecimiento de la proporción de exportaciones de bienes duraderos y difusores del progreso técnico con respecto a las exportaciones totales al resto del mundo (XDDPT/XT) y la volatilidad anual del tipo de cambio real, 1971-2003.....	157
Gráfico VI.3	Tasas anuales medias de crecimiento de la proporción de exportaciones de bienes duraderos y difusores del progreso técnico con respecto a las exportaciones totales al resto del mundo (XDDPT/XT) y de las importaciones reales de bienes de capital, 1971-2003.....	158

**Recuadros**

Recuadro I.1	Las diferencias entre el producto interno bruto y el ingreso nacional bruto disponible .....	20
Recuadro I.2	¿Cuánto debe invertir América Latina y el Caribe? .....	22
Recuadro III.1	El aumento de los precios de los recursos no renovables y la política fiscal en los países especializados en estos bienes .....	48
Recuadro III.2	La evolución de los recursos tributarios en América Latina .....	55
Recuadro III.3	Fundamentos de la coordinación de políticas macroeconómicas: el uso del diálogo como una herramienta de política económica en América Latina.....	85
Recuadro IV.1	La copa mundial de críquet y su efecto esperado en la actividad económica de los países del Caribe de habla inglesa.....	94
Recuadro IV.2	Inversión y crecimiento .....	98
Recuadro IV.3	Cambios en las características de la demanda laboral .....	117
Recuadro V.1	La factura petrolera en los países de Centroamérica y el Caribe.....	132
Recuadro V.2	La volatilidad de la cuenta de capitales y la fluctuación cíclica del PIB en los países latinoamericanos.....	144
Recuadro VI.1	Metodología.....	161

## Presentación

La presente edición del *Estudio económico de América Latina y el Caribe* corresponde al número 58 de esta serie. El *Estudio* se entrega en dos partes. En la primera se examinan los principales aspectos de la economía regional, mientras en la segunda se analiza la coyuntura de los países de América Latina y del Caribe. Además, se presenta un detallado anexo estadístico, que contiene datos regionales y nacionales.

En la introducción de la primera parte se destacan los principales rasgos de la evolución económica relativamente favorable que ha caracterizado a la región en los años recientes y se analizan los factores que podrían poner en riesgo este desempeño. Se hace hincapié en la creciente incertidumbre que se observa en la economía global y que podría afectar las perspectivas de crecimiento de la región. Sin embargo, se destaca la mejora de una serie de indicadores económicos que indican una menor vulnerabilidad de las economías de la región frente a la eventualidad de un contexto externo más adverso.

Los capítulos siguientes están dedicados al escenario internacional, las políticas macroeconómicas (fiscal, cambiaria y monetaria) y la evolución del desempeño interno (actividad económica, inflación, empleo y salarios) y externo (balanza comercial, transferencias y rentas, flujos de capital y deuda externa). En un anexo estadístico se ilustra la evolución de los principales indicadores a escala regional.

Uno de los principales retos de la región es la diversificación de las exportaciones, sobre todo con la incorporación de bienes de mayores niveles de conocimiento a la oferta exportadora. En el capítulo especial de este *Estudio económico* se analizan, desde una perspectiva macroeconómica, las repercusiones que han tenido en este proceso el nivel y las variaciones del tipo de cambio real y las inversiones.

En la segunda parte se presentan reseñas sobre el desempeño y las políticas macroeconómicas de los países de América Latina y el Caribe durante 2005 y el primer semestre de 2006. En las notas de cada país se incluyen cuadros donde figura la evolución de los principales indicadores económicos. A partir de la presente edición del *Estudio económico*, estas notas, al igual que el anexo estadístico específico para cada país, se publican en el CD-ROM que acompaña la versión impresa, así como en la página web de la CEPAL ([www.cepal.org](http://www.cepal.org)). Los cuadros del anexo estadístico permiten visualizar rápidamente la información de los últimos años y crear cuadros en hojas electrónicas. En este disco se encuentran también las versiones electrónicas de la parte regional.

La fecha límite para la actualización de la información estadística de la presente publicación fue el 30 de junio de 2006.



## Resumen ejecutivo

La región de América Latina y el Caribe creció un 4,5% en 2005 y se prevé que tenga una expansión de alrededor del 5% durante 2006, con lo cual completaría su cuarto año consecutivo de crecimiento y el PIB regional acumularía un aumento del orden del 4,3% anual como promedio, lo que implica un crecimiento cercano al 2,8% anual del PIB por habitante. Nuestra previsión es que, en el contexto de una moderada desaceleración de la economía mundial, la región mostrará una tasa de crecimiento de alrededor del 4,5% el próximo año.

Aunque esta tasa es inferior a las que presentan otras zonas del mundo en desarrollo, cabe destacar que, en términos agregados, las economías están creciendo con un superávit en cuenta corriente y un saneamiento de las cuentas públicas, lo que les permite atenuar su vulnerabilidad ante posibles perturbaciones externas. En una coyuntura internacional como la actual, caracterizada por la acentuación de la volatilidad de los mercados y ante la perspectiva de una desaceleración gradual del crecimiento mundial, la modalidad de crecimiento observada en América Latina y el Caribe en los últimos años permite a los países de la región contar con cierto margen de seguridad ante posibles cambios de las condiciones externas.

El crecimiento de la región se respalda en una coyuntura externa muy favorable, caracterizada por la sostenida expansión de la economía mundial y la abundante liquidez existente en los mercados internacionales de capital, factores que permitieron un significativo incremento del volumen exportado, así como una mejora de los términos del intercambio en los países de América del Sur, México y Trinidad y Tabago. En México, Centroamérica y en algunos países del Caribe (como Granada, Guyana y Jamaica) un elemento importante de la evolución de la economía ha sido el ingreso de recursos por concepto de remesas de los trabajadores que han emigrado.

Si bien es posible que la economía mundial maneje el riesgo de inflación y de corrección de los desequilibrios globales sin que eso suponga una marcada desaceleración del ritmo de crecimiento, esos fenómenos son factores de incertidumbre. Algunos indicadores parecen anunciar un período de mayor volatilidad global que la de los últimos años y no puede descartarse la posibilidad de que esto produzca no solo una desaceleración del crecimiento, sino también una cierta reversión de los flujos de capital hacia los países desarrollados.

Teniendo en cuenta la mejor situación en la que se encuentra la región en lo que respecta a su vulnerabilidad externa y fiscal y siempre que los cambios mencionados se den de manera gradual y moderada, no cabría esperar que en el futuro cercano haya cambios bruscos en relación con la trayectoria de crecimiento iniciada recientemente por América Latina y el Caribe.

La economía mundial se desaceleró en el 2005, puesto que registró un incremento del producto global del 3,5%, luego de que en el 2004 se expandiera un 4,0%. Sin embargo, el notable dinamismo que vienen registrando China y la India, que en el 2005 crecieron a tasas superiores al 9% y el 8%, respectivamente, ha impulsado una mejora de los términos del intercambio de los países exportadores de productos básicos, que a su vez ha permitido a las economías emergentes mantener tasas más altas de expansión. Por consiguiente, los precios promedio de los productos básicos exportados por América Latina siguieron elevándose a tasas superiores al 13%. Los productos cuyos precios tuvieron el mayor dinamismo, al igual que en el 2004, fueron los energéticos. El índice de precios de los productos básicos fue un 59,9% mayor que el del promedio de los años noventa.

A diferencia de episodios anteriores registrados en la región, en el período 2003-2005 los gobiernos han evitado una política fiscal expansiva en esta etapa del ciclo y han optado por la acumulación de mayores superávits primarios y la cancelación de deudas.

Específicamente en 2005, el desempeño fiscal de los gobiernos centrales de la región permitió acumular un superávit primario que en promedio simple ascendió al 1,4% del PIB, porcentaje que se compara con un superávit del 0,6% en 2004. En cambio, si se toma en cuenta el déficit global, es decir si se incluye el pago de los intereses de la deuda pública, el déficit se redujo del 1,9% al 1,2 % del PIB. Teniendo en cuenta una cobertura gubernamental más amplia en los países más descentralizados de la región, el resultado primario del sector público no financiero pasó en promedio del 0,9% en 2002 al 3,1% del PIB en 2005. La mejora registrada en ese último año se debe al aumento generalizado de los ingresos fiscales en la región. Los gastos también se incrementaron, pero menos que los ingresos.

En 2005, la relación deuda pública/PIB ascendió al 48,6% del PIB, mientras que en 2004 era de un 55,9% en el caso del sector público no financiero y en promedio simple. Los factores que más han contribuido a esta evolución en la región han sido la acumulación de altos superávits primarios, los procesos de reestructuración de deuda y la apreciación de las monedas nacionales respecto al dólar. Por otra parte, los países incluidos en la Iniciativa para el alivio de la deuda de los países más endeudados lograron una importante reducción del monto total de la deuda pública.

La mejora de la situación fiscal, que supone una menor necesidad de financiamiento, y la acumulación de reservas contribuyeron a reducir los incentivos para celebrar acuerdos de derechos de giro con el Fondo Monetario. En este ámbito cabe destacar el pago anticipado de los préstamos del Fondo por parte de dos de sus principales deudores, Argentina y Brasil, a fines del 2005. Esta cancelación anticipada redujo a casi la mitad la cartera de préstamos del Fondo y permitió que por primera vez en muchos años América Latina dejara de ser uno de los principales receptores de recursos financieros de la institución.

En lo que respecta al 2006, de acuerdo con los presupuestos elaborados por los países a fines del año pasado y la información sobre el sector fiscal de los primeros meses del año, se prevé que disminuirá el superávit primario, que se debería a la expansión de los gastos durante el primer trimestre del año.

Durante 2005 la política cambiaria fue muy heterogénea entre países e influyó notablemente en la acumulación de reservas. La diversidad en materia de política cambiaria responde en primer lugar a la variedad de regímenes cambiarios existente en la región. Los países que tienen una meta cambiaria definida deben intervenir para mantener la paridad nominal dentro del rango meta de política. En cambio, en los países que tienen tipos de cambio flexibles la intervención puede obedecer a una serie de razones, que abarcan desde la reducción de la volatilidad cambiaria y la necesidad de evitar un desajuste cambiario significativo hasta la acumulación de reservas para recomponer los acervos históricos y responder con una mayor solidez a los cambios bruscos de los flujos de divisas, sobre todo en países cuyo sector financiero está muy dolarizado.

Entre diciembre de 2004 y diciembre de 2005, el tipo de cambio real efectivo entre la región y el resto del mundo se apreció un 8,3%. Durante todo el año 2005 el tipo de cambio extrarregional de América Latina y el Caribe también fue apreciándose; la comparación de un promedio de 2004 con un promedio de 2005 arroja una apreciación menor, del 4,5%. A lo largo del año, la apreciación real efectiva de América del Sur con el resto del mundo (10,1% entre diciembre de 2004 y diciembre de 2005) equivalió a prácticamente el doble del promedio de Centroamérica, el Caribe y México (6%). En contraste con esta situación, en los primeros cuatro meses de 2006 se observó una ligera depreciación (0,8%) del tipo de cambio real efectivo extrarregional agregado de América Latina y el Caribe.

La política monetaria de la región se ha ido adaptando con rapidez a los puntos de giro del entorno externo, particularmente a los cambios operados en los mercados financieros y las perspectivas sobre la actividad económica internacional. A la vez, en mayor o menor medida, según el estado de la actividad económica, se siguió dando prioridad al control de la inflación. Si bien el rebrote de los precios del petróleo ha acentuado el interés de los bancos centrales latinoamericanos por evitar que esto influya considerablemente en los índices de precios, la tendencia regional prácticamente generalizada a la apreciación de las monedas locales ha contribuido a que los precios aumenten a un ritmo más bien lento.

En 2005, la política monetaria se caracterizó en la gran mayoría de los países por un aumento leve de las tasas de política monetaria, a pesar de lo cual las tasas reales de interés se mantienen relativamente bajas si se las considera en un contexto histórico. Sin embargo, las excepciones son importantes, pues incluyen a los países más grandes de la región, Brasil y México. En la mayor parte de los países las tasas reales a mediano plazo de comienzos de 2006 son levemente inferiores o solo levemente superiores a las de hace tres años.

Por otra parte, la mayoría de los países presenta en los últimos meses un aumento de las tasas reales activas, que refleja el efecto de la reversión del ciclo de las tasas de interés iniciada por la Reserva Federal de los Estados Unidos en junio de 2004 y seguida por muchos bancos centrales de la región.

El crédito ha mostrado una recuperación a partir de los bajos niveles anteriores a 2003. De hecho, las tasas de crecimiento nominal del crédito total y el crédito privado en 2006 superaron el 15% en los doce meses anteriores al primer trimestre de 2006, lo que revela una acentuación de la tendencia con respecto a los años anteriores, con lo cual el dinamismo del crédito ha retornado a los niveles observados con anterioridad al año 2001, reflejo de las mejores condiciones económicas globales.

Durante 2005 América Latina y el Caribe registró un crecimiento económico de un 4,5% (5,9% en 2004) al que contribuyeron tanto la demanda interna como externa. En 2005, la persistencia del favorable entorno externo, junto con la alta tasa de utilización de la capacidad disponible en muchas industrias, los bajos niveles de inversión derivados del descenso sostenido de esta en el período 1999-2003, la apreciación de los tipos de cambio con relación a los valores de 2002-2003 y la mayor disponibilidad de crédito fueron factores que se conjugaron para fomentar el aumento de la inversión, ya iniciado en 2004. A su vez, las bajas tasas de interés y la mayor disponibilidad de crédito, junto con un aumento de la masa salarial, estimularon un incremento del consumo privado. De hecho, el consumo fue el único componente de la demanda cuya tasa de crecimiento se aceleró entre el 2004 y el 2005. En 2005, el volumen exportado por los países de la región siguió incrementándose a una tasa superior a la del PIB (8,4%), en tanto que el alza de las importaciones (11,4%) reflejó el dinamismo de la demanda interna (5,1%).

Los sectores de actividad económica reflejaron el comportamiento de los componentes del gasto. La mayor demanda externa siguió impulsando la producción del sector de la minería e hidrocarburos (3,6%); a su vez, el aumento de la demanda interna influyó favorablemente en la evolución de la actividad industrial (3,2%), tanto en las ramas destinadas a abastecer el mercado interno como de aquellas cuya producción está destinada en su mayor parte a exportaciones intrarregionales. A nivel regional, el sector agropecuario se expandió un 2,2%, mientras el significativo crecimiento de la construcción (6,4% en términos regionales), común a gran parte de los países, se tradujo en un alza de la formación bruta de capital fijo.

En general, los servicios mostraron un mayor dinamismo que los sectores vinculados a la producción de bienes. El aumento del consumo estimuló la actividad comercial (que aumentó un 5,6% en términos regionales) y el crecimiento del sector del transporte y comunicaciones (7,7%, también en

términos regionales) reflejó la actividad del sector de bienes y la expansión de las comunicaciones, sobre todo de la telefonía móvil. Por otra parte, las actividades relacionadas con el transporte y el turismo (hoteles y restaurantes entre otros) mostraron un gran dinamismo.

Uno de los aspectos más notorios del desempeño regional tanto en 2005 como en 2004 fue el elevado crecimiento del ingreso nacional bruto disponible de la región que, a precios constantes, mostró un aumento del 5,9% (7,1% en el 2004). Esta alza, superior a la mostrada por el producto interno bruto, es atribuible al considerable efecto positivo de la ganancia de intercambio derivada de la variación de los términos del intercambio, que, a precios del año 2000, representó un 1,7% del PIB (0,4% en el 2004). En el marco de este aumento del ingreso, la región siguió incrementando el ahorro nacional que, en dólares corrientes, fue equivalente al 22,4% del PIB, el valor más alto desde 1990.

En 2005, los países de América Latina y el Caribe registraron, como promedio ponderado, una tasa de inflación del 6,1% (7,4% en 2004), manteniendo así la tendencia a la baja de este indicador. Por otra parte, el promedio simple de las tasas nacionales de inflación fue del 7,3%, lo que se compara con un 8,6% en 2004.

En cuanto a la inflación subyacente, pese a que durante el año 2005 la demanda interna mostró un gran dinamismo, sobre todo en lo que respecta al consumo privado, en varios países no alcanzó a traducirse en mayores alzas de los precios al consumidor; en prácticamente todos ellos, las alzas fueron inferiores a la inflación general.

El crecimiento económico relativamente elevado de los últimos años influyó notablemente en los mercados de trabajo de la región. En efecto, por tercer año consecutivo en 2005 hubo un cuantioso aumento de la tasa de ocupación, que en esta oportunidad subió 0,5 puntos porcentuales, extendiéndose al 53,6% de la población en edad de trabajar. Sin embargo, hay que tomar en cuenta que con estos incrementos recién se está recuperando la tasa de ocupación regional de 1997.

La reactivación del empleo a partir de 2003 cambió marcadamente su carácter, puesto que se basa cada vez más en la generación de empleo asalariado, lo que refleja la creciente confianza de las empresas en las perspectivas de crecimiento. Destaca en este contexto la expansión del empleo en el sector formal de muchas economías de la región.

En el entorno de una favorable evolución de las economías, la tasa de desempleo disminuyó más de un punto porcentual, al 9,1%, que es el nivel más bajo registrado desde mediados de los años noventa. Esta reducción no se debe solamente al aumento de la ocupación, sino también a una desaceleración del crecimiento de la oferta laboral. De hecho, la tasa de participación disminuyó 0,3 puntos porcentuales, al 59,2% de la población en edad de trabajar.

Aun con los avances recientes, la tasa de desempleo continúa siendo elevada y se estima que 18 millones de personas siguen desempleadas. Además, una alta proporción de los nuevos puestos son de bajos ingresos y en el sector formal se observa un incremento de las relaciones laborales de corto plazo. Por último, en 2005 la reactivación del mercado laboral no llegó a traducirse en alzas significativas de los salarios reales, que crecieron apenas un 0,5%.

A comienzos de 2006, el descenso de la tasa regional de desempleo continuó en forma algo moderada, como consecuencia de un aumento de la tasa de ocupación y una leve recuperación de la tasa de participación, mientras los salarios reales comenzaron a registrar alzas más significativas.

En 2005, la cuenta corriente de la balanza de pagos de la región registró un saldo positivo por tercer año consecutivo, en este caso de 35.325 millones de dólares, equivalentes al 1,5% del PIB regional. Por otra parte, las cuentas de capital y financiera de la balanza de pagos (incluidos errores y omisiones) registraron un superávit de 21.650 millones de dólares, lo que representa el 0,9% del PIB de la región. Debido a todos estos factores, a fines de año la balanza global registraba un superávit de 56.977 millones de dólares, equivalentes al 2,4% del PIB de los países de la región. Este monto tuvo como contrapartida un aumento de los activos de reserva de 35.265 millones de dólares, lo que corresponde al 1,5% del PIB regional, y el pago de 26.816 millones de dólares de préstamos del Fondo Monetario (1,1% del PIB), así como un financiamiento excepcional de 5.105 millones de dólares. Por lo tanto, en términos netos la región se convirtió en captadora de capitales, junto con registrar un superávit en cuenta corriente, hecho que, salvo en el año 2003 y en proporciones bastante menores, no se ha repetido desde el comienzo de la serie en 1980.

Dentro del saldo positivo de la cuenta corriente destaca el superávit de la balanza de bienes, de 80.627 millones de dólares, y el de las transferencias corrientes, 48.700 millones de dólares; estas cifras representan el 3,4% y el 2,1% del PIB regional. Las exportaciones y las importaciones se incrementaron a tasas del 20,0% y el 18,2%, respectivamente. A la expansión de las ventas externas contribuyeron en un 8,1% el crecimiento del volumen exportado y en 11,0% el de los precios. En el caso de las importaciones, estos aportes fueron del 12,1% y el 5,5%. En contraposición, la balanza de servicios y la de renta registraron saldos deficitarios de 18.519 y 75.476 millones de dólares, equivalentes al 0,8% y al 3,2% del PIB regional.

La inversión extranjera directa ascendió a 47.800 millones de dólares, equivalente al 2% del PIB, lo que acusa un crecimiento del 9,7% con respecto al año anterior. Por otra parte, el resultado por concepto de corrientes de capital a corto plazo fue menos negativo que en 2004, -26.200 millones de dólares (1,1% del PIB), lo que obedeció a dos variaciones contrapuestas: junto con el desendeudamiento externo de varios países de la región y la formación de activos en el exterior, se produjo una voluminosa entrada de capitales por concepto de inversiones de cartera.

El desendeudamiento externo se vio acompañado por una reestructuración general de los perfiles de la deuda, con vista a disminuir la exposición a la coyuntura externa, en particular a fluctuaciones de las tasas de interés y los tipos de cambio. Asimismo, se realizaron operaciones de administración de pasivos destinadas a extender los plazos para el pago de la deuda externa, eliminar la deuda con cargos más elevados, diversificar el riesgo cambiario mediante la emisión en monedas distintas del dólar estadounidense y disminuir dicho riesgo aumentando la proporción de la deuda emitida en moneda local. Como consecuencia de las variaciones de la deuda externa de los países de la región, el coeficiente de deuda externa/PIB de América Latina y el Caribe bajó al 27% a fines del 2005, lo que se compara con un 37% en el 2004.

En 2006 el mercado empezó a reflejar mayor aversión al riesgo ante la suba de las tasas de interés de los Estados Unidos. Cuando en mayo se produjo un aumento de la tasa de inflación de ese país superior al previsto, los mercados financieros sufrieron una marcada contracción, en especial los de los mercados emergentes, incluidos los latinoamericanos. Esto fue reflejo de una reacción de los inversionistas ante expectativas de un acentuado aumento de las tasas de interés y un consecuente enfriamiento del crecimiento global.

La prolongación de esta situación es incierta y lo mismo ocurre con las consecuencias de un posible ajuste de los desequilibrios globales. Sin embargo, las condiciones macroeconómicas observadas en la región, sobre todo los superávit primarios, la acumulación de reservas internacionales y el mejoramiento de los perfiles de deuda, hacen creer que América Latina y el Caribe está en mejores condiciones financieras para enfrentar un posible deterioro del contexto externo.