

América del Sur

Argentina

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

Las perspectivas para el 2006 apuntan a una prolongación del comportamiento expansivo de la actividad. Luego de varios años de intensa recuperación, se espera mantener una tendencia de crecimiento sostenido, lo que implicaría un ulterior reforzamiento de los flujos de inversión y ahorro. Desde el punto de vista de la evolución macroeconómica inmediata, el comportamiento de los precios constituye un tema de interés público. En los últimos meses del 2005, el criterio del gobierno

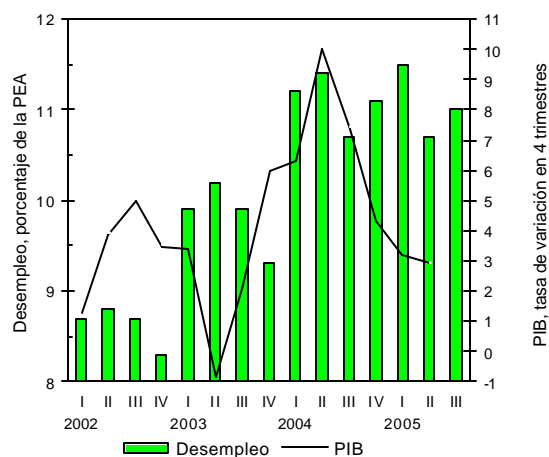
consistió en mantener acotado el gasto público nominal y contener los precios en ciertos sectores puntuales (carnes y lácteos, en particular) a través de instrumentos como los derechos de exportación.

La política fiscal se desarrolló sin sobresaltos. Los ingresos corrientes del sector público nacional se elevaron en cerca de un 17% (cifra correspondiente a los primeros nueve meses); el coeficiente de tributación con respecto al producto aumentó a cerca del 22,5%, en relación con el 22% registrado en el 2004. El incremento de la recaudación tributaria fue parejo entre las diferentes categorías de impuestos. Cerca del 55% de los ingresos correspondieron conjuntamente al IVA y a los impuestos sobre las ganancias y el patrimonio; los aportes a la seguridad social y los derechos sobre el comercio exterior contribuyeron individualmente en cerca del 13%. Los gastos primarios subieron un 22%. Se destacó la variación proporcional de las erogaciones de capital (más del 60%), lo cual reflejó el mayor volumen de inversión pública. Como consecuencia, el superávit primario, aunque inferior al registrado en el 2004, siguió mostrando un nivel considerable (alrededor del 3,5% del PIB del sector público nacional y del orden de un punto adicional en el PIB de las provincias). Por otro lado, el resultado financiero del gobierno nacional fue nuevamente positivo.

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

Sin considerar los títulos no ingresados al canje (*holdouts*) (aproximadamente 20.000 millones de dólares del valor original), la deuda pública del gobierno nacional luego de la reestructuración representaba cerca del 70% del PIB, del cual una cuarta parte correspondía a pasivos con organismos internacionales. Pese a que se mantuvo una elevada relación entre la deuda y el PIB, con el canje se extendieron los plazos de vencimiento y se redujo considerablemente el peso de los intereses, que en los primeros años se situaban (dejando de lado los posibles efectos por variación de precios y tipos de cambio) en no más de 3 mil millones de dólares (algo menos del 2% del PIB). De todas maneras, los vencimientos de la deuda, en bonos y préstamos de organismos internacionales, implicaban necesidades de financiamiento durante ese año y los venideros. El canje de la deuda se efectuó con prescindencia del FMI, organismo con el cual el país no tuvo en curso un acuerdo durante el año; las cancelaciones netas de los préstamos con organismos multilaterales alcanzaron un monto importante cercano a los 2.300 millones de dólares en los primeros seis meses.

ARGENTINA: PRODUCTO INTERNO BRUTO Y DESEMPLEO



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

La evolución monetaria estuvo marcada por el exceso de oferta de divisas. La intervención del Banco Central de la República Argentina (BCRA) en el mercado de cambios acumuló 9.000 millones de dólares en los primeros diez meses y mantuvo el tipo de cambio nominal con leves oscilaciones.¹ Por su parte, tanto el sector público como el financiero efectuaron importantes devoluciones de la deuda contraída con el BCRA, organismo que esterilizó parte de la expansión remanente a través de la colocación de letras. De cualquier manera, la base monetaria creció cerca del 18% entre octubre del 2005 e igual mes del 2004. El crédito al sector privado se elevó fuertemente (alrededor del 30%), lo cual se reflejó especialmente en el rápido incremento de los préstamos dirigidos al consumo (personales y prendarios).

El producto superó el máximo alcanzado siete años atrás. Al comparar la configuración macroeconómica (a precios constantes) en ambos períodos, se aprecia que en el 2005 el coeficiente de exportaciones y el ahorro como proporción del PIB fue netamente mayor. En cambio, la tasa de inversión fue más baja (en cerca de 2 puntos del PIB). Desde otra perspectiva, se observó un fuerte repunte de la formación de capital de alrededor de 8 puntos porcentuales desde el mínimo registrado en el 2002; sin embargo, se fue cerrando la brecha de capacidad.

Durante el año, se observó nuevamente un comportamiento dinámico del gasto en construcción y aumentó la inversión en equipo durable de producción. A su vez, siguió aumentando la actividad de edificación privada, en tanto que las obras públicas tuvieron una expansión considerable. Se incrementó la incorporación de maquinaria y equipos, especialmente en lo que se refiere a los bienes de origen importado. Entre las inversiones anunciadas en el 2005 cabe destacar aquellas vinculadas con los sectores de industrias metálicas básicas, materiales de construcción y productos químicos. El consumo privado mostró un fuerte incremento, probablemente similar al del PIB registrado a lo largo del año.

El producto agropecuario tuvo un notable impulso. Cabe destacar el incremento de la cosecha de granos (más de un 20%), que alcanzó un máximo histórico de casi 84 millones de toneladas. El alza obedeció en gran medida a la evolución de los rendimientos y fue particularmente notoria en lo que se refiere a la producción de maíz, sorgo y soja, entre los principales cultivos. De acuerdo con la campaña 2005-2006, se estima que habría una reducción significativa de las áreas sembradas con trigo y maíz y aumentarían las superficies destinadas a la producción de girasol y soja. Por su lado, la

ARGENTINA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

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

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

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta noviembre del 2005.

^c Industria manufacturera.

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

^e Una tasa negativa significa una apreciación real.

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

^g Datos anualizados hasta octubre.

^h Datos anualizados hasta noviembre.

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

actividad ganadera estuvo influida por una mejora en las condiciones internacionales para la exportación. En el sector de extracción, se apreció un significativo aumento de la actividad en la minería metálica; en cambio, se redujo nuevamente la producción petrolífera.²

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

Durante el 2005, la oferta de bienes y servicios se mostró menos elástica que en los años previos frente a los apreciables aumentos de la demanda. Ello repercutió en los precios, al igual que los efectos provenientes de los mercados internacionales de productos básicos. En los primeros diez meses del año el IPC subió un 9,8% (a un ritmo promedio cercano al 1% mensual). Hasta octubre, cuando se observó un repunte de la cotización del dólar, el tipo de cambio se mantuvo por debajo del valor observado a fines del 2004. Esto implicó una apreciación real respecto del dólar, así como del euro. Sin embargo, se observó una significativa depreciación frente al real brasileño.

Entre el tercer trimestre del 2004 e igual período del 2005, el coeficiente de empleo se elevó un punto porcentual, a un ritmo menor que el año anterior. El aumento de la ocupación fue más marcado en los aglomerados del interior que en el Gran Buenos Aires. En el mismo lapso, la tasa de desocupación se redujo 21 puntos, es decir a 11,1%.³ Las remuneraciones unitarias en el sector privado formal crecieron más que los precios (20,4% en los primeros nueve meses), mientras que en el sector público, los sueldos se elevaron cerca de un 12% entre septiembre y diciembre del 2004. Por su parte, el sector privado informal mostró aumentos menores que los de los precios.

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

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

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

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

Se estima que las exportaciones de bienes habrían aumentado en el año alrededor de un 15%, por efecto de mayores volúmenes, y bordearían los 40.000 millones de dólares. A lo largo del año, por otro lado, se observó una tendencia creciente. Todas las grandes categorías de productos mostraron incrementos apreciables. En términos de volúmenes, se destacó el alza de las ventas de productos primarios, en consonancia con la gran producción de granos; en contraste, se redujeron las exportaciones de combustibles. El volumen exportado de bienes industriales (de base agropecuaria y otros) se elevó aproximadamente en proporción al agregado. Medidas en valores, crecieron especialmente (más de un 30% en los primeros nueve meses) las exportaciones de manufacturas de origen no agropecuario, cuyos precios fueron más altos (a diferencia de los bienes agropecuarios y derivados). El Mercosur, al igual que la Unión Europea, perdió participación como destino de las exportaciones (cerca de un 18% en nueve meses). Las ventas a Asia (excepto el Oriente Medio) superaron el 20% del total. Por otra parte, continuó el rápido aumento de las importaciones, que crecieron un 30% interanual en el acumulado de nueve meses. Las alzas, difundidas, fueron algo superiores al promedio en lo relativo a bienes de capital y repuestos, y más moderadas con respecto a los bienes de consumo e intermedios. El Mercosur dio cuenta de cerca del 38% del valor de las compras.

Bolivia

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

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

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

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

La emisión monetaria mostró un importante incremento como se observa en las tasas de crecimiento promedio registradas entre enero y septiembre del 2005 de los agregados M1, M2 y M3, que superaron ampliamente a las de igual período del año anterior. En comparación con el cierre del 2004, el crecimiento de tales agregados fue, hasta septiembre, de 21%, 23,5% y 27,5%,

respectivamente. Este resultado está asociado a dos factores. En primer lugar, la recomposición de los saldos de moneda extranjera en moneda nacional, producto del nuevo reglamento de encaje legal establecido en abril del 2005 que aumentó el costo relativo de la tenencia de moneda extranjera debido a que incrementó la tasa de encaje legal de los títulos denominados en moneda extranjera de 10% a 12% y estableció un encaje adicional en títulos en moneda extranjera de 2,5% sobre la llamada base del encaje adicional. A pesar de esta importante monetización, los depósitos en moneda extranjera aún constituyen una proporción importante del total de depósitos. En segundo lugar, obedece a la necesidad de dinero por motivos transaccionales que acarrea el crecimiento económico. Por otra parte, entre septiembre del 2004 y del 2005, la base monetaria creció 35,39%, como consecuencia principalmente del mencionado incremento de las reservas internacionales.

Durante el primer semestre del 2005, el PIB de Bolivia creció un 3,97% con respecto a igual período del año anterior. La actividad que registró el mayor dinamismo estuvo asociada al petróleo crudo y el gas natural, que experimentó un incremento del 20,05% y explicó el 26,95% del crecimiento total de la economía. Sin embargo, en el segundo semestre, el crecimiento de dicha actividad se desaceleró, alcanzando a lo largo del año un incremento del 15,1%. Cabe destacar que en este sector se produjo una disminución de un 40% de la inversión en exploración y explotación, la cual tendrá efectos negativos en el mediano plazo sobre el volumen de reservas de gas. Igualmente, es indudable que las protestas y los bloqueos repercutirán negativamente, tanto en el sector de turismo como el manufacturero.

Como se mencionó anteriormente, se estima que el crecimiento económico de Bolivia en el 2005 fue de 3,8% y se desarrolló en un contexto internacional mucho más favorable, en términos de los precios de las materias primas, que el del año anterior. En contraste, el ambiente político interno estuvo caracterizado por importantes movilizaciones, sobre todo en los meses de mayo y junio, en las cuales se exigía la nacionalización de los hidrocarburos, así como otras reivindicaciones sociales. Las movilizaciones se extendieron hasta junio y culminaron con la renuncia del presidente Carlos Mesa, quien fue reemplazado por el tercero en el orden de sucesión presidencial, el presidente de la Corte Suprema de Justicia, Eduardo Rodríguez.⁵

BOLIVIA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

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

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

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta noviembre del 2005.

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

^d Una tasa negativa significa una apreciación real.

^e Promedio anual de las tasas en dólares.

^f Datos anualizados hasta noviembre.

⁵ Según estimaciones de Unidad de Análisis de Política Económica (UDAPE), la pérdida ocasionada por las movilizaciones de mayo y junio fue de US\$ 83, millones siendo las ramas más afectadas transporte y almacenamiento, industria manufacturera y comercio. Igualmente, disminución de la tasa anual de crecimiento del PIB atribuida a esta coyuntura fue de 0,33 puntos porcentuales.

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

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

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

Brasil

En el 2005, se estima que el crecimiento del PIB será del orden del 2,5% frente al 4,9% registrado en el 2004. En este menor crecimiento incidieron políticas económicas destinadas a disminuir la tasa de inflación. Se espera que la variación del índice nacional de precios al consumidor en su concepto amplio (IPCA) sea cercana al 6% (7,6% en el 2004 y 9,3% en el 2003). La política monetaria tuvo un carácter restrictivo, las tasas de interés se elevaron y la tasa básica alcanzó el 19,75% anual en mayo del 2005. Por otra parte, se acentuó la política fiscal austera, con lo que el superávit primario acumulado entre enero y octubre del 2005 fue equivalente al 6% del PIB, cifra superior al 5,4% registrado en el mismo período del 2004. La conducción de la política económica, el significativo ingreso de divisas resultante del importante superávit comercial (36.349 millones de dólares hasta octubre) y las favorables condiciones internacionales de financiamiento (menor tasa de riesgo-país desde 1997) facilitaron una sustancial valorización nominal del real frente al dólar estadounidense cercana al 18% respecto de la observada a fines del 2004. Con la convergencia de la tasa de inflación hacia la banda meta establecida, el Banco Central comenzó en septiembre del 2005 a reducir gradualmente la tasa de interés básica, la que se situó en noviembre en un 18,5%. El 13 de diciembre del 2005 en país anunció que cancelará toda la deuda existente con el FMI (aproximadamente 15,5 mil millones de dólares).

En cuanto a los fundamentos macroeconómicos, cabe señalar que estos mostraron una evolución positiva en el 2005. Se estima que la balanza de pagos registrará exportaciones de bienes por 117.000 millones de dólares e importaciones de bienes por 74.000 millones, así como un resultado en la cuenta corriente de 13.000 millones de dólares, equivalentes al 2% del PIB. En agosto del 2005, el total de la deuda externa fue de 181,6 mil millones de dólares, un 9,8% inferior al registrado a fines del 2004, por lo que se redujo la relación deuda/exportaciones de bienes al 155%, cifra que es prácticamente la mitad de la registrada a fines del 2003. En el 2005, se estima que la deuda pública neta deberá mantenerse alrededor del 51% del PIB, una vez que el mayor superávit primario haya compensado parcialmente los mayores pagos de intereses; hasta octubre, estos últimos fueron equivalentes al 8,4% del PIB, frente al 7,4% observado en el mismo período del 2004.

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

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

En el 2005, los principales objetivos de la política económica fueron mantener la inflación cercana a la meta establecida y controlar la expansión de la deuda pública. Con relación a la política monetaria, las tasas de interés reales se mantuvieron elevadas, alcanzando el 13% en términos anualizados, y disminuyó el ritmo de expansión de la base monetaria de un 21% en el 2004 a un 11% (en doce meses hasta octubre del 2005), debido principalmente a la no intervención del Banco Central en el mercado de cambio durante la mayor parte del año. Las compras de reservas ocurrieron en el primer trimestre (7.000 millones de dólares) y en octubre y noviembre (aproximadamente 5.000 millones de dólares).

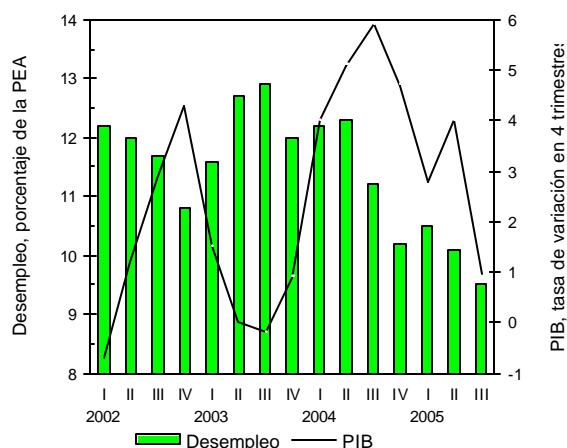
Por su parte, en el período enero-octubre del 2005, la conducción de la política fiscal permitió generar un superávit primario del sector público del 5,97% del PIB, cifra superior a la meta del 4,25% establecida para el año. Este resultado se explica por los mayores ingresos de algunas empresas estatales,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

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

La ejecución de las políticas monetaria restrictiva y fiscal austera reflejó la continuidad de los objetivos y metas de los programas de ajuste firmados con el FMI, cuyo acuerdo se terminó en marzo del 2005.

Con respecto a la evolución de la política cambiaria, en los doce meses hasta octubre el real brasileño acumuló una apreciación real de un 18% con relación al dólar de los Estados Unidos, y de un 19% y un 15,8 % en relación con el yen y el euro, respectivamente, dada la apreciación relativa de

BRASIL: PRODUCTO INTERNO BRUTO Y DESEMPELO



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

esta moneda frente a las demás ⁶. Con respecto a las monedas de los demás países de América Latina, el real se apreció un 14,5% en los doce meses hasta octubre. De este modo, en el 2005, la tasa de cambio real se situó en niveles equivalentes a los observados a fines de 1999, año previo al fuerte incremento de las exportaciones registrado en los últimos años.

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

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

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

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

BRASIL: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

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

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

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta noviembre del 2005.

^c Trabajadores amparados por la legislación social y laboral.

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

^e Una tasa negativa significa una apreciación real.

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

^g Incluye el banco central.

^h Datos anualizados hasta noviembre.

ⁱ Datos anualizados hasta octubre.

⁶ Para obtener la variación del tipo de cambio en términos reales, se utilizó el índice de precios al por mayor.

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

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

La menor tasa de crecimiento de los precios en el 2005 ha posibilitado un incremento de los ingresos laborales reales. En el 2005, luego de varios años de reducción, el ingreso laboral real mantuvo la tendencia al alza observada en el 2004. En septiembre del 2005 este aumentó alrededor del 2% en las principales regiones metropolitanas. A su vez, la tasa de desempleo disminuyó y alcanzó el 9,6% durante cuatro meses consecutivos (entre junio y octubre), por primera vez desde que se aplicó la nueva encuesta en el 2002.

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

Con relación a las importaciones, estas alcanzaron los 62,8 mil millones de dólares en los diez primeros meses del 2005, es decir un 21,6% más que respecto del mismo período del 2004. El volumen importado creció un 7,2%, mientras que los precios exhibieron un incremento del 10,1%. En términos de volumen, las importaciones de bienes de capital aumentaron un 30%, las de los bienes de consumo duradero un 34,2%, las de bienes de consumo no duraderos un 8,6% y las de bienes intermedios un 7,1%. Por su parte, los volúmenes importados de combustibles disminuyeron un 12,4%. En los diez primeros meses del año, los precios de las importaciones han aumentado un 10,7%, variación fuertemente determinada por el alza de los precios de los combustibles (37,5%).

Entre enero y octubre del 2005, el balance en cuenta corriente acumuló un superávit de 12.000 millones de dólares (1,9 % del PIB), reflejo del resultado de la balanza comercial (36,4 mil millones) y pese al déficit en las balanzas de servicios y rentas que alcanzó los 27,3 mil millones. La balanza de renta presentó un deterioro en los diez primeros meses del año, acumulando un déficit de 21.000 millones de dólares (16,5 mil millones en igual período del 2004). Los mejores resultados de las empresas y la apreciación cambiaria generaron 9,7 mil millones de dólares de envíos de utilidades netas al exterior, monto un 69% superior al observado en el mismo período del 2004. Los gastos netos con intereses permanecieron estables, alrededor de 11,5 mil millones de dólares (11,1 mil millones en igual período del 2004).

A su vez, y en igual período, la cuenta de capital y financiera redujo su déficit a 1,2 mil millones de dólares (8,9 mil millones entre enero y octubre del 2004), debido al incremento en las inversiones directas y especialmente en las de cartera. El ingreso neto de inversiones directas

extranjeras aumentó a 10,2 mil millones de dólares (4,8 mil millones en igual período del 2004). Por su parte, la inversión de cartera exhibió un desempeño notable, registrando ingresos netos por 1,8 mil millones de dólares en el 2005 respecto de una salida neta de 4,5 mil millones en igual período del 2004. El ingreso neto de capitales de mediano y largo plazo continuó siendo menor que las necesidades de pagos, y la tasa de renovación se mantuvo cercana al 68% de las amortizaciones pagadas. En su conjunto, y en los diez primeros meses del 2005 con relación a igual período del 2004, la balanza de pagos brasileña aumentó su superávit a 10,6 mil millones de dólares (0,2 mil millones en el 2004). Hasta octubre del 2005, las reservas internacionales alcanzaron un total de 60,2 mil millones de dólares, correspondientes a unos 10 meses de importaciones.

Chile

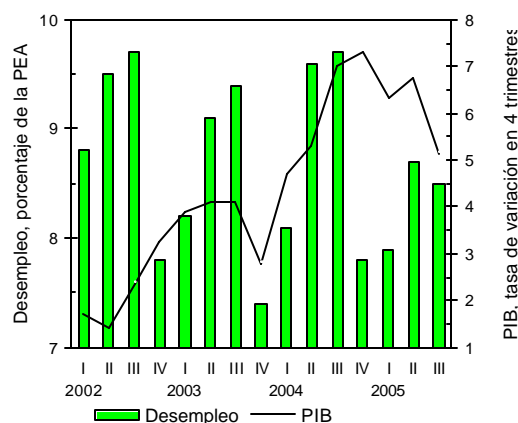
En el 2005 la tasa de crecimiento del PIB alcanzó por segundo año consecutivo el 6% anual, lo que consolida la recuperación económica del país. Los precios aumentaron debido principalmente al impacto del precio del petróleo. Hasta octubre, el índice de precios al consumidor mostró un incremento del 4,1%,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

Dada la desaceleración de varios sectores de la actividad económica y la menor liquidez monetaria, se espera un menor crecimiento para el 2006, aunque por encima del 5%, y un incremento de los precios similar al observado en el 2005.

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

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

CHILE: PRODUCTO INTERNO BRUTO Y DESEMPLEO



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

deuda externa pública de 5,6% del PIB en el 2003 a 4,8% en el 2004. En el 2005 se espera una reducción similar.

El aumento de los precios ocasionado por el alza del precio del petróleo ha limitado el grado de libertad de la política monetaria, centrada en alcanzar la meta de inflación de entre el 2% y 4% anual. A su vez, ha llevado al Banco Central a seguir aumentando con cautela la tasa de interés de política monetaria, siguiendo la tendencia de la Reserva Federal de los Estados Unidos. En noviembre, el Banco Central elevó la tasa en 25 puntos base para situarla en un nivel del 4,5% anual, luego de una serie de aumentos desde el mínimo de 1,75%. Se espera que el Banco Central continúe con esta política de modo que la tasa de política monetaria sobrepase el 5% en los primeros meses del 2006.

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

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

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

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

El índice de precios al consumidor (IPC) pasó en doce meses de tasas levemente negativas a comienzos del 2004 a un 4,1% en octubre del 2005 (también en doce meses). Se estima que el IPC

CHILE: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

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

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

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta noviembre del 2005.

^c Índice general de remuneraciones por hora.

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

^e Una tasa negativa significa una apreciación real.

^f Datos anualizados hasta noviembre.

podría terminar el año siendo ligeramente superior al 4%, es decir levemente por encima del techo de la meta inflacionaria establecida en términos del IPC.

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

Se espera que la cuenta corriente registre un déficit inferior a los 200 millones de dólares (0,2% del PIB) en el 2005. A su vez, el saldo de la balanza comercial (FOB) bordeará los 8.800 millones de dólares en comparación con los 9.019 millones de dólares registrados en el 2004; las exportaciones aumentarán de 32.000 millones de dólares en el 2004 a casi 39.000 millones en el 2005, en tanto que las importaciones lo harán de los 23.000 millones en el 2004 a los 30.000 millones de dólares en el 2005.

Las reservas internacionales alcanzaron los 15,7 mil millones de dólares en el tercer trimestre del 2005, en comparación con los 15,9 mil millones registrados en igual período del 2004.

La deuda externa se elevó de 43,4 mil millones de dólares en el 2004 a 45,4 mil millones en el 2005, pero se redujo como proporción del PIB a un 40,8%.

Colombia

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

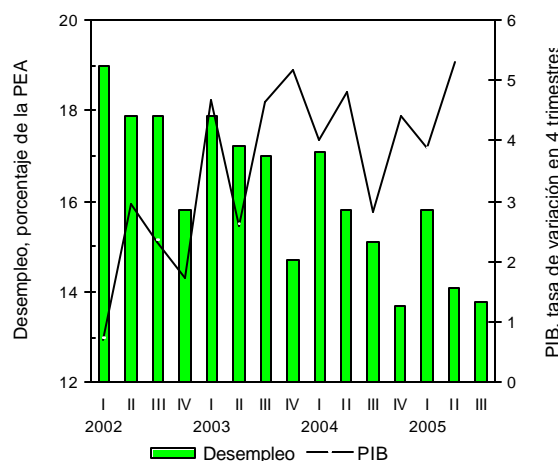
Las perspectivas para el 2006 indican que la economía mantendrá el dinamismo observado en los últimos dos años. El gobierno proyecta un crecimiento del 4,0%, un déficit de la cuenta corriente del 1,6% del PIB y una inflación entre un 4,0% y un 5,0%.

El buen comportamiento de la recaudación y la reducción de los pagos de intereses permitieron al gobierno reducir la meta de déficit del gobierno central de un 6,1% a un 5,5% del PIB para el 2005 (igual al del 2004), se estima un superávit del sector descentralizado del 4,1% del PIB, con lo cual el déficit del sector público consolidado será del 1,6% del PIB, resultado claramente mejor en comparación con la meta original del 2,5%, pese a que representa un leve aumento respecto del 1,2% registrado en el 2004.

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

Las tendencias de inflación previstas y observadas durante los primeros nueve meses del año permitieron al Banco de la República aumentar la liquidez y mantener una política de bajas tasas de interés; en septiembre la tasa de intervención se redujo del 6,5% al 6,0%. Sin embargo, en el tercer

COLOMBIA: PRODUCTO INTERNO BRUTO Y DESEMPLEO



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

trimestre del 2005 se registró un cambio en la tendencia en la reducción de la inflación, originada principalmente en un aumento del precio de los alimentos, en especial la papa, y un ligero ascenso de la inflación básica. En efecto, la inflación anual a octubre fue de 5,3%, cifra que se encuentra cerca del límite superior de la meta establecida por las autoridades monetarias (entre un 4,5% y un 5,5%). Este repunte inflacionario podría alterar la postura de la política monetaria actual.

Las tasas de interés reales continúan en niveles mínimos históricos. Hasta octubre la tasa real pasiva fue del 2,0% (promedio en los 12 meses), en tanto que la activa (calculada como el promedio ponderado de las tasas de crédito de consumo, preferencial, ordinario y tesorería) alcanzó el 9,0%. La amplia disponibilidad de liquidez en la economía ha impulsado las inversiones en títulos del gobierno, presionando las tasas de los títulos de deuda pública y reduciendo el costo del endeudamiento. Por su parte, los agregados monetarios aceleraron su crecimiento anual entre diciembre del 2004 y octubre del 2005. El de M1 pasó del 16,8% al 19%, y el de M3 se elevó del 16% al 20%.

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

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

Durante el 2005, conjuntamente con Ecuador y Perú se negoció un tratado de libre comercio con los Estados Unidos, sin que hasta inicios de diciembre se logaran acuerdos en todas las áreas.

En el 2005 se consolidó la expansión de la demanda interna, tanto de la inversión como del consumo de los hogares. Tras haber crecido un 4,0% en el 2004, la economía acumuló un crecimiento del 4,6% en el primer semestre del 2005⁷. La inversión registró tasas de expansión del 20%, gracias a estímulos tributarios, abundancia de crédito y bajas tasas de interés, mientras que el consumo de los hogares se vio beneficiado – aparte de las bajas tasas de interés – por la baja inflación, las mejores condiciones de empleo y un aumento de la confianza de los consumidores. El consumo de las administraciones públicas, especialmente de los gobiernos locales y regionales, también se incrementó. El aporte neto del sector externo al crecimiento económico fue negativo debido a que el crecimiento de las exportaciones no compensó el notable aumento del volumen de las importaciones. La mayor parte de la aceleración del crecimiento del primer semestre del año provino de los sectores del comercio, restaurantes y hoteles y construcción, con tasas de alrededor del 9%. Por su parte, la industria (1,9%) registró una desaceleración, con un ritmo de crecimiento inferior al promedio de la economía.

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

Las exportaciones aceleraron su ritmo de expansión durante el 2005 y en los primeros ocho meses del año crecieron un 31%. El mayor impulso provino de las exportaciones tradicionales (42%), gracias a los altos precios internacionales. Por su parte, la expansión de la demanda externa, en particular de Venezuela, continuó promoviendo las exportaciones no tradicionales, que crecieron un

⁷ Contabilizando una caída de 0,1 puntos porcentuales del PIB por la erradicación de cultivos ilícitos.

22%. En los primeros nueve meses del año, las importaciones totales crecieron un 30,2%. En general, el comportamiento fue dinámico para todos los tipos de bienes, pero sobresalen las compras de bienes de capital para la industria y la construcción, y materias primas y productos intermedios para la industria. Este incremento de las importaciones está estrechamente ligado con el dinamismo de la inversión, así como con el repunte del consumo de los hogares y la apreciación del tipo de cambio.

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

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

COLOMBIA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

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

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

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta noviembre del 2005.

^c Obreros de la industria manufacturera.

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

^e Una tasa negativa significa una apreciación real.

^f Incluye el desempleo oculto.

^g Datos anualizados hasta noviembre.

^h Datos anualizados hasta octubre.

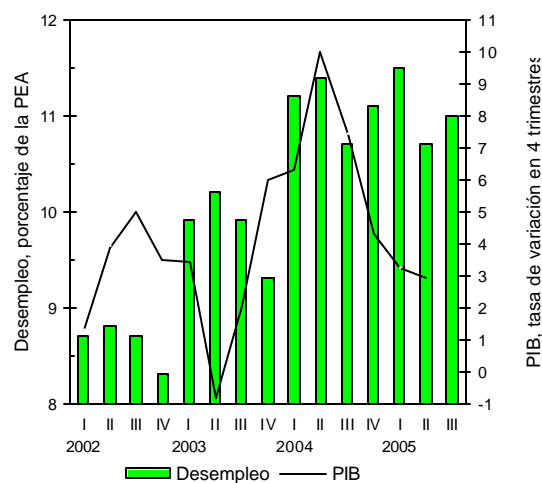
Ecuador

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

Se espera que el gobierno central muestre un déficit global equivalente a 1,4% del PIB durante el 2005. Durante el primer semestre del 2005, los ingresos del SPNF aumentaron más que los gastos (12,2% y 10,2%, respectivamente). En particular, se registró un fuerte incremento (38%) en la recaudación del impuesto a la renta con motivo del aumento de las ganancias de las empresas petroleras. Los ingresos petroleros por exportaciones se acrecentaron considerablemente, de la mano del aumento de los precios internacionales de los hidrocarburos, pero disminuyó la recaudación por concepto de la venta de derivados. Ello obedeció a que los precios internos de la venta de derivados se situaron por debajo de los precios internacionales a los cuales PETROECUADOR importa dichos derivados. En diciembre del 2005 el gobierno colocó 650 millones de dólares en bonos en el mercado internacional, los cuales rinden el 10,77%.

En julio del 2005 el Congreso aprobó la Ley orgánica reformativa a la Ley Orgánica de Responsabilidad, Estabilización y Transparencia Fiscal. Además de limitar el techo al crecimiento anual del gasto primario del gobierno central sólo al gasto primario corriente, dicha Ley eliminó el

ECUADOR: PRODUCTO INTERNO BRUTO Y DESEMPLEO



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

Fondo de Estabilización, Inversión Social y Productiva y Reducción del Endeudamiento Público (FEIREP), creado en el 2002, y lo reemplazó por una cuenta autónoma con una asignación de usos diferente, denominada Cuenta Especial de Reactivación Productiva y Social, del Desarrollo Científico-Tecnológico y de la Estabilización Fiscal.

A fines de noviembre, el Congreso aprobó la proforma del presupuesto del gobierno central para el 2006, que incluye importantes aumentos de gastos con respecto al presupuesto aprobado para el 2005. Los incrementos de los últimos años en la masa salarial, así como los aumentos otorgados por el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (IESS) a las pensiones (el 40% del cual es cubierto por el gobierno), han tornado muy vulnerable al presupuesto público frente a una caída de los ingresos petroleros. Cabe recordar que una parte importante de la recaudación del impuesto a las ganancias también depende del petróleo, pues corresponde a los pagos de las compañías petroleras privadas.

La inflación anual, medida por la variación del índice de precios al consumidor, alcanzó su piso en abril del 2005, cuando llegó al 1,2%, para luego comenzar a subir nuevamente hasta alcanzar el 3,6% en octubre del 2005. Dicho aumento se explica, al menos en parte, por la devolución de los fondos de reserva del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social. El tipo de cambio real efectivo se depreció en promedio un 5,6% en los primeros diez meses del año, debido principalmente a las apreciaciones cambiarias de Colombia y Brasil.

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

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

En el primer semestre del 2005, el PIB se incrementó un 3,1% con respecto a igual período del 2004. Para finales del año, se estima que la tasa de crecimiento será del orden del 3%, principalmente

ECUADOR: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

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

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

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta noviembre del 2005.

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

^d Una tasa negativa significa una apreciación real.

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

^f Incluye el desempleo oculto.

^g Datos anualizados hasta octubre.

por el aumento en la actividad comercial, y en menor medida por la actividad manufacturera, y la agricultura. Durante el 2005 la extracción de petróleo crudo creció muy poco: mientras en el 2004 el promedio diario fue de 526 mil barriles, en los primeros diez meses del 2005 fue de 524 barriles diarios, a pesar de los altos precios internacionales del petróleo y la capacidad de transporte excedente existente en los oleoductos. Este bajo crecimiento se debió, entre otras razones, a la no licitación de nuevos campos petroleros, a la limitada capacidad operativa y las restricciones financieras de la empresa estatal de petróleo PETROECUADOR, a los diferendos entre algunas compañías petroleras multinacionales y el Estado ecuatoriano acerca de traspasos en la propiedad de los campos y juicios pendientes por temas impositivos, y a los crecientes conflictos con las poblaciones locales por la extracción de hidrocarburos (como quedó demostrado en agosto de 2005 con la huelga en dos provincias).

Por el lado del gasto, el crecimiento estuvo impulsado principalmente por el aumento del consumo de los hogares, estimulado por la devolución de los fondos de reserva por parte del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social durante la segunda mitad del año, a diferencia de lo observado durante el 2004, cuando fueron las exportaciones las que impulsaron al alza la economía ecuatoriana. Durante el primer semestre del año, la formación bruta de capital fijo creció sólo moderadamente (3,5%).

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

El año 2004 cerró con un déficit en la cuenta corriente de 154,7 millones de dólares y se espera que en el 2005 el déficit sea menor. Asimismo, se espera que las remesas de emigrantes repitan lo observado durante la primera mitad del año y alcancen alrededor de los 2.100 millones de dólares en el 2005. La inversión extranjera directa aumentó respecto del 2004 y se espera que alcance alrededor de los 1.500 millones de dólares en el 2005. La casi totalidad de la misma estuvo dirigida al sector petrolero. De esta forma se repite cualitativamente el comportamiento observado durante el 2004, cuando dicho sector también captó la mayor parte de la IED (77,8%).

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

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

Paraguay

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

El superávit fiscal de la administración central en el 2004 (1,6%) se verá disminuido en el 2005 producto del mayor ritmo de crecimiento de los gastos totales (22,9%) con relación a los ingresos totales (10,5%), con referencia al mismo periodo del año pasado.⁸ El incremento de los gastos corrientes (19,6%) se debió principalmente al alza en los gastos por servicios personales (11,3%) y transferencias corrientes (35,7%). Los ingresos de naturaleza tributaria son los principales responsables de la evolución positiva de las recaudaciones y aumentaron un 10%; el 3,3% fue por concepto del impuesto a la renta y el 5,5% por concepto del impuesto al valor agregado.

⁸ Información hasta el mes de septiembre de 2005.

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

A principios del año, el Banco Central del Paraguay (BCP) anunció que fijaría una meta de inflación a corto plazo, con la intención de converger a una de más largo plazo (“inflation targeting”). En esta fase inicial, el BCP definió como instrumento de política monetaria la tasa de interés a 35 días de los títulos de deuda emitidos por el banco central (Instrumentos de Regulación Monetaria, IRM). En una fase posterior, espera adoptar una tasa de más corto plazo. Para el 2005, se estableció una meta de inflación anual del 5%, con márgenes de $\pm 2,5\%$ (nivel más exigente que la meta establecida con el Fondo Monetario Internacional de 6% con márgenes de $\pm 2\%$). Para la vigilancia de precios se utiliza la tasa interanual (a 12 meses) del índice de precios al consumidor (IPC), que hasta noviembre presentaba una variación acumulada del 10,5% y una variación interanual del 12,3%, debido fundamentalmente a las presiones al alza del precio internacional de los combustibles, contrarrestadas en algunas ocasiones por la tendencia a la baja proveniente de los productos frutihortícolas. En este contexto, el Comité Ejecutivo de Operaciones de Mercado Abierto (CEOMA) del banco central elevó las tasas de corto plazo de los IRM en varias ocasiones a lo largo del año, promediando un 5,3% en octubre, cifra superior al 4,7% alcanzado en diciembre del 2004.

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

Asimismo, los agentes siguieron mostrando una preferencia por los activos de mayor liquidez. El promedio ponderado de las tasas de interés pasivas bajó en septiembre a 0,5% del 1,7% registrado en diciembre del 2004.⁹ En tanto, el promedio de las tasas activas, que fue de un 22,5% a fines del 2004, en septiembre alcanzó el 29,9%. La brecha entre las tasas activas y la tasa de crecimiento del crédito (en octubre, 9,7% en términos nominales interanuales y 4,8% en términos acumulados) evidencia las dificultades del sistema crediticio para canalizar fondos a la economía. Tanto los depósitos como los créditos del sistema bancario al sector privado en moneda nacional aumentaron su participación en el total, influenciados por la apreciación nominal del guaraní frente al dólar.

PARAGUAY: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

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

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

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta noviembre del 2005.

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

^d Una tasa negativa significa una apreciación real.

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

^f Datos anualizados hasta septiembre.

⁹ Tasas efectivas de interés.

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

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

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

En términos de reformas estructurales, sigue pendiente la reforma de la banca de primer piso, que conlleva la reestructuración del Banco Nacional de Fomento. En julio se promulgó la reforma de la banca de segundo piso. Mientras tanto, siguen las negociaciones para un nuevo acuerdo con el Fondo Monetario Internacional, terminada la extensión del anterior (que empezó en diciembre del 2003 y cuya vigencia fue de 15 meses) en septiembre del año en curso.

¹⁰ Metodología del Banco Central del Paraguay.

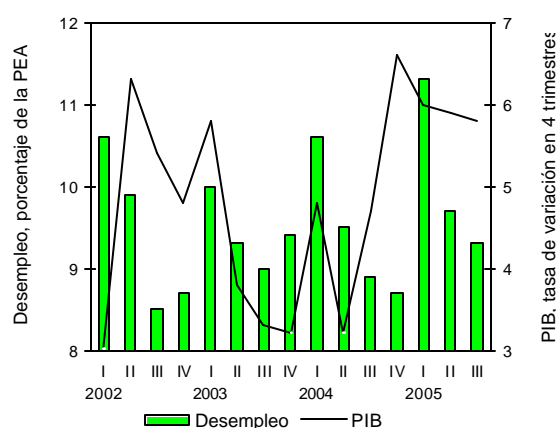
Perú

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

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

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

PERÚ: PRODUCTO INTERNO BRUTO Y DESEMPLEO



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

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

Dado que la inflación interanual descendió durante el año y permaneció dentro del rango establecido por la meta de inflación, o incluso levemente por debajo, las autoridades mantuvieron la tasa de referencia para los créditos en moneda nacional en un nivel bajo y estable hasta el mes de diciembre, cuando la subieron un cuarto punto porcentual a 3,25%, en reacción a la depreciación de la moneda nacional. Las tasas activas bancarias (promedio con estructura fija) continuaron bajando (de un 18,7% en el 2004 a un 18,0% en el promedio enero-noviembre del 2005), mientras las tasas en dólares crecieron, respondiendo a las tendencias externas. Hasta el mes de octubre el crédito del sistema financiero se expandió un 12% respecto del mismo mes del año anterior, en tanto la morosidad bancaria disminuyó por debajo del 3%. Se tomaron nuevas medidas para fomentar la desdolarización del sistema financiero, y el crédito en moneda nacional aumentó su participación de un 29,3% en diciembre del 2004 a un 32,1% en octubre del 2005.

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

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

El crecimiento de la economía peruana superó las expectativas iniciales. En los primeros nueve meses del año se expandió un 5,9%. Destacó el dinamismo de las exportaciones (+14,2% en los primeros nueve meses) y la formación bruta de capital fijo (+11,5%, con un aumento del crecimiento

PERÚ: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

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

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

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta noviembre del 2005.

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

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

^e Una tasa negativa significa una apreciación real.

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

^g Datos anualizados hasta noviembre.

tanto de la inversión privada como pública).¹¹ Sin embargo, también el consumo privado (+4,3%) y el público (+7,3%), que en el 2004 habían aumentado un 3,4% y un 4,1%, respectivamente, contribuyeron a superar el crecimiento del PIB del año anterior (4,8%). Con la excepción de la pesca, todas las ramas de actividad crecieron un 5% o más; entre ellas, cabe mencionar la industria manufacturera no primaria, que alcanzó un 8%.

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

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

Las exportaciones de bienes crecieron notablemente (36% hasta el mes de septiembre), gracias a los altos precios de los productos mineros, pero también a un mayor volumen exportado de productos como oro, molibdeno, plomo y muchos productos no tradicionales. Entre las importaciones (+25%), las compras de bienes intermedios y de capital siguieron creciendo, con tasas del 25% o más, pero a la vez aumentaron su dinamismo las de bienes de consumo (+21% acumulado hasta el mes de septiembre, en comparación con un 7% en el 2004). En el mismo período el superávit de la balanza de bienes alcanzó 3.460 millones de dólares, lo que equivale a un incremento del 80% respecto del año anterior. En consecuencia, y a pesar de crecientes pagos por servicios factoriales, se espera que para el año en su conjunto la cuenta corriente de la balanza de pagos registre un superávit superior al 1% del PIB.

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

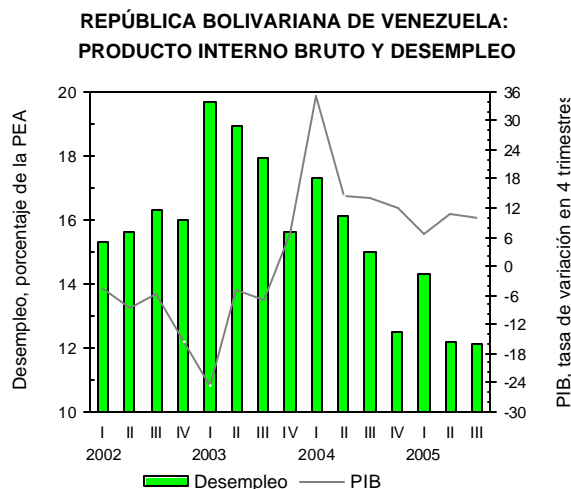
¹¹ Debido a la caída de los inventarios, la inversión bruta creció solo un 6,8%.

República Bolivariana de Venezuela

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

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

En términos de política económica, la política fiscal ha seguido exhibiendo un carácter claramente expansivo, tal como la política monetaria. En el período comprendido entre enero y septiembre, el gasto ordinario del gobierno



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

¹² Medido en dólares corrientes.

central, de acuerdo con la información publicada por el Banco Central de Venezuela (BCV), aumentó un 39%, a la vez que los ingresos subieron un 80%, impulsados por el incremento de la recaudación tanto tributaria como no tributaria, en particular el aumento de la regalía petrolera.¹³ En este contexto, las autoridades decretaron la disminución de la alícuota del IVA, del 15% al 14%, a partir del 1º de octubre del 2005. Esta reducción de los ingresos se compensó con el incremento de la recaudación proveniente de la venta de petróleo y otros tributos internos, en particular el impuesto al débito bancario, y la entrega de utilidades cambiarias por parte del BCV. En el resultado global del año, se estima que el resultado financiero siga siendo negativo en el 2005, aunque menor que el año anterior. En los primeros meses del 2005 empezó a aplicarse la Ley Orgánica de Hidrocarburos, en virtud de la cual se modificaron los impuestos y regalías a que están sujetos los convenios operativos del sector petrolero; estas últimas aumentaron del 1% al 16,66% del crudo extraído, a la vez que el impuesto sobre la renta subió de un 35% a un 50%.

En cuanto a la política monetaria, a lo largo del 2005 las tasas de interés activas descendieron de un 16,3% en enero a un 15,3% en octubre, y las pasivas se incrementaron de un 4,8% a un 7,1% en igual período, en términos nominales.¹⁴ A partir del 1º de mayo del 2005 entraron en vigor los topes máximos y mínimos de las tasas de interés anuales activas y pasivas.¹⁵ Por su parte, los agregados monetarios, si bien continuaron aumentando, en términos reales registraron incrementos muy inferiores a los observados en el 2004; en agosto del 2005, con relación a diciembre del 2004, el M1 y el M2 mostraban aumentos del 17,9% y el 20,3% en términos nominales, respectivamente (46,2% y 150,4% en el 2004). A su vez, el crédito bancario aumentó un 32,3% en igual período. Con arreglo a la decisión de las autoridades, se han asignado porcentajes mínimos en la cartera de crédito de los bancos que deberán destinarse a actividades específicas: un 16% al sector agrícola, un 10% al crédito hipotecario, un 3% a microcréditos y un 2,5% al sector del turismo. Por su parte, los depósitos aumentaron tanto en moneda nacional (26,2%) como extranjera (48,5%); no obstante, estos últimos representan un porcentaje muy bajo con relación al total (0,1%).

En materia de política cambiaria, en marzo del 2005 las autoridades devaluaron el bolívar un 12%, situando el tipo de cambio en 2.150 bolívares por dólar. Pese a mantenerse el sistema de control de cambios, dados el mayor suministro de divisas por parte de la Comisión de Administración de

**REPÚBLICA BOLIVARIANA DE VENEZUELA:
PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS**

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

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

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta noviembre del 2005.

^c Sector privado.

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

^e Una tasa negativa significa una apreciación real.

^f Datos anualizados hasta noviembre.

¹³ La recaudación tributaria incluye el impuesto sobre la renta petrolera, el impuesto sobre el valor agregado (IVA) y los impuestos sobre las importaciones.

¹⁴ Se refiere al promedio ponderado de las tasas de interés anuales de los seis principales bancos comerciales y universales.

¹⁵ Un máximo del 28% para las tasas activas y un mínimo del 6,56% y del 10% para los depósitos de ahorro y a plazo, respectivamente.

Divisas y el establecimiento de cupos en divisas para las tarjetas de crédito, el tipo de cambio en el mercado paralelo ha permanecido entre un 15% y un 20% por encima de la cotización oficial. En octubre del 2005 entró en vigencia la Ley contra los ilícitos cambiarios, por la que se sancionan la compra y venta de divisas por cualquier monto, excepto las operaciones con los títulos valores.¹⁶

En julio del 2005 la Asamblea Nacional aprobó la Ley de Reforma Parcial de la Ley del Banco Central de Venezuela, en que se establece que Petróleos de Venezuela S.A. (PDVSA) dejará de estar obligada a vender al BCV la totalidad de las divisas provenientes de las ventas de hidrocarburos, vendiendo solamente las cantidades necesarias para solventar sus compromisos en bolívares.¹⁷ La diferencia será transferida mensualmente a un fondo especialmente constituido, el Fondo de Desarrollo Nacional (FONDEN). Se incorporó un artículo transitorio en que se establece que el BCV, en el ejercicio fiscal del 2005, liberará y transferirá por única vez al Ejecutivo Nacional 6.000 millones de dólares provenientes de las reservas internacionales, que serán traspasados al FONDEN. Además, las autoridades crearon el Banco del Tesoro y se introdujeron modificaciones al Fondo para la Estabilización Macroeconómica (FEM).¹⁸

En cuanto al desempeño de la actividad económica, en los tres primeros trimestres del 2005, comparados con igual período del 2004, el sector no petrolero registró un alza del 10,3%, mientras que el sector petrolero aumentó un 1,2%. Por el lado de la demanda, se registró un aumento importante de la demanda interna. En efecto, el volumen de las importaciones de bienes y servicios se incrementó un 38,3% en igual período. Pese al mayor dinamismo de las exportaciones no tradicionales, las exportaciones de bienes y servicios a precios constantes aumentaron solamente un 5,8%. Según las cifras de comercio externo, y en igual período, el valor de las exportaciones de bienes aumentó un 44%, principalmente gracias a los altos precios del petróleo, a la vez que el de las importaciones subió un 48% (52% las no petroleras).¹⁹

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

En lo referente a las remuneraciones, en el período enero-septiembre del 2005, comparado con igual período del 2004, el índice general aumentó un 19,6% (16,6% y 27,5%, las del sector privado y público, respectivamente), lo que significó en ambos casos un aumento en términos reales. Con relación al salario mínimo, el gobierno decretó un alza del 26%, efectivo a partir del 1° de mayo del 2005. El mayor incremento de la actividad económica se reflejó en el descenso de la tasa de desempleo, de un 12,5% en el cuarto trimestre del 2004 a un 11,4% en octubre del 2005; en términos del promedio anual, la tasa de desempleo se situó en un 12,7% en el 2005 (promedio enero-octubre), en comparación con el 15,1% registrado en el conjunto del 2004. Asimismo, el Instituto Nacional de Estadística estima que para el 2005 los niveles de pobreza extrema disminuyan considerablemente respecto de los niveles del 2003, en que alcanzaron su valor más alto de los últimos cinco años.

Las reservas internacionales aumentaron a lo largo del 2005, al situarse en un máximo de 32.111 millones de dólares en agosto y en 29.000 millones a fines de noviembre. Asimismo, en octubre del 2005 las autoridades anunciaron que habían cambiado alrededor de 14.400 millones de

¹⁶ Véase *Gaceta oficial*, N° 38.272 de 14 de septiembre del 2005.

¹⁷ Véase *Gaceta oficial*, N° 38.232 de 20 de julio del 2005.

¹⁸ El Banco del Tesoro es una institución financiera pública cuyas principales funciones son cumplir con los pagos y compromisos del gobierno, manejar los recursos presupuestarios y administrar el FONDEN y el FEM.

¹⁹ En el período enero-octubre del 2005, el petróleo se situó en 45 dólares por barril, lo que representa un alza del 34,2% sobre el precio promedio de la canasta de crudo registrado en el período enero-octubre del 2004.

dólares de las reservas internacionales desde bonos del Tesoro de Estados Unidos o depósitos en bancos estadounidenses a depósitos en el Banco de Pagos Internacionales. En el tercer semestre del año la deuda externa del país se situó en 47.149 millones de dólares, en comparación con los 44.546 millones registrados en el cuarto trimestre del 2004.

Uruguay

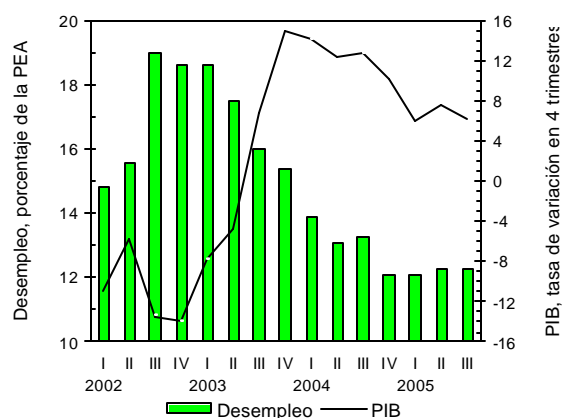
En el 2005, prosiguió la recuperación de la actividad económica de Uruguay tras la crisis del 2002, en un contexto internacional algo menos favorable que en los años anteriores.

La tasa de crecimiento estimada de la economía fue de un 6%, aun cuando en los últimos 12 meses hasta junio se observó un deterioro en la relación de los términos del intercambio del orden del 9%, como consecuencia del incremento del precio del petróleo y una leve desaceleración de los precios promedio de los bienes exportados. El crecimiento fue generalizado en todos los sectores, sobre todo en el de la industria manufacturera, electricidad, gas y agua, transporte y comunicaciones, comercio, y restaurantes y hoteles. Para el 2006, se estima un crecimiento del PIB del orden del 4,5%, sustentado por la evolución de los sectores agropecuario, electricidad, gas y agua, comercio y restaurantes y hoteles.

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

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

URUGUAY: PRODUCTO INTERNO BRUTO Y DESEMPLEO



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

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

En el primer semestre del 2005, el Fondo Monetario Internacional aprobó el programa presentado por el nuevo gobierno que asumió en marzo, el que prevé junto a una serie de reformas estructurales la renovación de créditos por el equivalente al 60% de los vencimientos originalmente pactados con el organismo para los próximos tres años.

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

Las tasas de interés pagadas por el Banco Central del Uruguay (BCU) en instrumentos de regulación monetaria emitidos en moneda nacional mantuvieron su tendencia a la baja y alcanzaron el 3% anual. Las tasas pasivas en moneda nacional aplicadas al público se situaron en el 2,2% promedio anual, mientras que las tasas activas a ese nivel alcanzaron un promedio del 23,4% anual, con un descenso interanual del margen del orden de los 1,44 puntos básicos. El crédito se mantuvo estable a lo largo del año, al observarse un crecimiento promedio en términos interanuales del 9% en moneda nacional, frente a una disminución del 5% en moneda extranjera.

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

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

URUGUAY: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

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

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

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta noviembre del 2005.

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

^d Una tasa negativa significa una apreciación real.

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

^f Datos anualizados hasta diciembre.

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

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

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

El índice medio de salarios experimentó un alza real del 5,3% en los 12 meses hasta septiembre del 2005, con un incremento del 5,6% en el sector privado y un 4,6% en el sector público. En el transcurso del año, se reinstalaron los Consejos de Salarios, un mecanismo de negociación salarial tripartito para el sector privado, con laudos de aplicación obligatoria a las empresas de todo el país. El salario mínimo nacional fue reajustado un 21,9% en julio del 2005, por lo que acumuló un incremento en 12 meses del 90,8%. Cabe recordar que desde el 2004 el salario mínimo nacional perdió su carácter de base de cálculo para las prestaciones sociales, al haberse creado una unidad de cuenta específica para ese fin.

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

El plan prevé una inversión de 200 millones de dólares, además del otorgamiento de un salario social (“Ingreso Ciudadano”), equivalente a unos 55 dólares mensuales por grupo familiar. Asimismo, parte de estos beneficiarios podrá tener acceso a un trabajo transitorio (“Trabajo por Uruguay”) y recibirá un salario equivalente al doble del Ingreso Ciudadano. Sin embargo, ambos beneficios no son acumulables. Hasta octubre, los hogares beneficiarios superaban los 45.000 y se espera alcanzar los 60.000 antes de fin de año.