

# Cambio estructural y crecimiento en Centroamérica y la República Dominicana

Un balance de dos décadas, 1990-2011

HUGO E. BETETA  
JUAN CARLOS MORENO-BRID

Desarrollo Económico



NACIONES UNIDAS

CEPAL



# **Cambio estructural y crecimiento en Centroamérica y la República Dominicana Un balance de dos décadas, 1990-2011**

Hugo E. Beteta  
Juan Carlos Moreno-Brid



NACIONES UNIDAS



Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL)  
Santiago de Chile, mayo de 2014

**Alicia Bárcena**

Secretaria Ejecutiva

**Antonio Prado**

Secretario Ejecutivo Adjunto

**Hugo E. Beteta**

Director de la sede subregional de la CEPAL en México

**Ricardo Pérez**

Director de la División de Publicaciones y Servicios Web

La elaboración de este documento fue dirigida y coordinada por Hugo E. Beteta y Juan Carlos Moreno-Brid, Director y Director Adjunto, respectivamente, de la sede subregional de la CEPAL en México.

Además de los coordinadores, contribuyeron con aportes o comentarios en la redacción de los capítulos los siguientes funcionarios de la CEPAL: Jorge Mario Martínez, Humberto Soto, Willy Zapata, Martha Cordero, Luca Dioda, María Kristina Eisele, Humberto García, Randolph Gilbert, Rodolfo Minzer, Nahuel Oddone, Ramón Padilla, Juan Pérez, Juan Carlos Rivas, Indira Romero, Julio Rosado, Jesús Santamaría, Myriam Urzúa y Francisco Villarreal, y los asistentes de investigación Xiomara Chávez, Rosa Gómez, Luis Eduardo Ramírez y Miguel Ángel Rodríguez.

Notas explicativas

En los cuadros del presente estudio se han empleado los siguientes signos:

- Tres puntos (...) indican que los datos faltan, no constan por separado o no están disponibles.
- La raya inclinada (/) indica un año agrícola o fiscal (por ejemplo, 2007/2008).
- El guion (-) puesto entre cifras que expresen años (por ejemplo, 2006-2008) indica que se trata de todo el período considerado, ambos años inclusive.
- La palabra "toneladas" indica toneladas métricas, y la palabra "dólares" se refiere a dólares de los Estados Unidos, salvo indicación contraria.
- Las referencias a tasas anuales de crecimiento o variación corresponden a tasas anuales compuestas, salvo indicación contraria.
- Debido a que a veces se redondean las cifras, los datos parciales y los porcentajes presentados en los cuadros no siempre suman el total correspondiente.

Publicación de las Naciones Unidas

ISBN 978-92-1-121852-7

eISBN 978-92-1-056531-8

Nº de venta S.14.II.G.11

LC/G.2600-P

Copyright © Naciones Unidas, 2014

Todos los derechos reservados

Impreso en Naciones Unidas, Santiago de Chile

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

# Índice

Prólogo.....	15
Capítulo I	
El actual contexto económico mundial: ¿dejar atrás o volver a enfrentar la crisis financiera internacional?.....	19
Capítulo II	
Crecimiento y estabilización económica en Centroamérica y la República Dominicana en 1990-2011.....	27
A. Hechos estilizados.....	27
B. Ciclos y volatilidad .....	38
1. Identificación de los ciclos y brechas en Centroamérica y la República Dominicana .....	38
2. Ciclos e indicadores seleccionados de la oferta y la demanda agregadas.....	46
C. Formación bruta de capital fijo y crecimiento económico.....	69
Capítulo III	
Mercado de trabajo, desigualdad y pobreza .....	101
A. La desigualdad y sus determinantes.....	101
B. Heterogeneidad del empleo .....	104
C. Heterogeneidad productiva.....	110
D. Calidad del empleo, informalidad y exclusión.....	115
E. Heterogeneidad e institucionalidad laboral.....	117
F. Consideraciones finales sobre el mercado de trabajo .....	121

## Capítulo IV

### Inserción internacional y cambio estructural en Centroamérica y

la República Dominicana .....	131
A. Introducción .....	131
B. Estrategia de inserción internacional y transformación productiva .....	133
1. Institucionalidad del comercio dentro de la subregión .....	133
2. Estructura del comercio intrarregional.....	135
3. El comercio internacional y los cambios en la canasta exportadora .....	141
4. Evolución de la inversión extranjera directa .....	159
C. Cambio estructural en Centroamérica y la República Dominicana .....	162
1. Dinámica de la estructura productiva .....	162
2. Avances y rezagos en la ruta hacia un trinomio virtuoso de expansión económica: PIB, empleo y productividad .....	166
D. Incorporación de tecnología y escalamiento en la cadena de valor: retos para la subregión .....	173

## Capítulo V

### La balanza de pagos y el crecimiento económico de Centroamérica

y la República Dominicana .....	179
A. Los recursos externos, el ingreso nacional y el crecimiento económico .....	183
B. El déficit comercial y el crecimiento económico .....	192
Anexo I.....	213
Anexo II .....	218

## Capítulo VI

### Política macroeconómica: principales instrumentos y objetivos .....

A. La política fiscal .....	225
1. Introducción .....	225
2. Finanzas públicas .....	228
3. Recomendaciones .....	264
B. La política monetaria y financiera .....	269
1. Taxonomía de los regímenes monetarios de Centroamérica y de la República Dominicana .....	271
2. Reformas institucionales.....	273
3. Panorama subregional de la política monetaria.....	275
4. Evolución de la política monetaria en Centroamérica y la República Dominicana en las últimas dos décadas .....	278
5. Efecto del aumento de los precios internacionales del petróleo y de los alimentos en la inflación .....	293

6. Regulación financiera.....	299
7. Reflexiones sobre la regulación financiera y macroprudencial.....	304
8. La regulación macroprudencial en el pasado y con vistas al futuro.....	306
<b>Capítulo VII</b>	
Reflexiones sobre una política macroeconómica para el desarrollo .....	309
Bibliografía.....	315
Anexo.....	325
Publicaciones de la CEPAL.....	393
<b>Cuadros</b>	
II.1 Centroamérica y la República Dominicana: crecimiento económico, 1960-2011 .....	29
II.2 Centroamérica y la República Dominicana: crecimiento del PIB, 1990-2011 .....	32
II.3 Centroamérica y la República Dominicana: indicadores macroeconómicos seleccionados, 1990-2011 .....	35
II.4 Centroamérica y la República Dominicana: fases de aceleración y desaceleración del ciclo económico, 1990-2011.....	39
II.5 Centroamérica y la República Dominicana: coeficientes de correlación de las brechas de producto, 1990-2011 .....	45
II.6 Centroamérica y la República Dominicana: evolución del PIB y PIB per cápita según las fases del ciclo económico, 1990-2011 .....	47
II.7 Centroamérica y la República Dominicana: componentes de la demanda y ciclos económicos, 1990-2011 .....	48
II.8 Centroamérica y la República Dominicana: intensidad y duración de los componentes de la demanda agregada según las fases del ciclo económico .....	53
II.9 Centroamérica y la República Dominicana: intensidad relativa del crecimiento de los componentes del consumo, según las fases del ciclo económico .....	55
II.10 Centroamérica y la República Dominicana: intensidad relativa del crecimiento de los componentes de la inversión según las fases del ciclo económico .....	56
II.11 Centroamérica y la República Dominicana: intensidad relativa del crecimiento de las exportaciones e importaciones según las fases del ciclo económico .....	58
II.12 Centroamérica y la República Dominicana: coeficientes de exportaciones e importaciones en relación con el PIB, años seleccionados, 1990-2011 .....	59

II.13	Centroamérica y la República Dominicana, indicadores del crédito y fases del ciclo económico, 2003-2011 .....	60
II.14	Centroamérica y la República Dominicana: cambios en los flujos de fondos institucionales según fases del ciclo económico, 1990-2011 .....	61
II.15	Centroamérica y la República Dominicana: balances fiscales y fases del ciclo económico.....	62
II.16	Centroamérica y la República Dominicana: balanza de pagos, indicadores del sector externo y ciclos económicos, 1990-2011 .....	64
II.17	Centroamérica y la República Dominicana: inflación y crecimiento en fases de los ciclos económicos <sup>a</sup> , 1990-2011 .....	67
II.18	Centroamérica y la República Dominicana: salarios, tipo de cambio y términos de intercambio en fases de los ciclos económicos, 1990-2011 .....	68
II.19	Centroamérica y la República Dominicana: PIB y formación bruta de capital fijo, 1990-2011 .....	70
II.20	Centroamérica y la República Dominicana: inversión fija como proporción del PIB, y variación anual, 2008-2011 .....	71
II.21	Centroamérica y la República Dominicana 1990-2011: coeficiente de correlación entre crecimiento del PIB y de la formación bruta de capital fijo .....	72
II.22	Centroamérica: variación de la inversión pública y privada con respecto al año previo, 2009-2011 .....	77
II.23	Centroamérica: formación bruta de capital fijo en construcción, maquinaria y equipo, promedios, 1990-2011.....	79
II.24	Centroamérica: variación anual de la inversión en maquinaria y equipo, 200-2011 .....	81
II.25	Centroamérica y la República Dominicana: PIB, inversión y ahorro en las fases del ciclo económico, 1990-2011.....	85
A.IIB.1	Centroamérica y la República Dominicana: tasas de crecimiento del PIB, formación bruta de capital fijo (FBKF) y cociente entre FBKF y PIB, 1991-2011 .....	89
A.IIB.2	Centroamérica y la República Dominicana: formación bruta de capital fijo, pública y privada, como porcentaje del PIB, 1990-2011 .....	91
A.IIB.3a	Centroamérica: formación bruta de capital fijo en maquinaria y equipo como porcentaje del PIB, 1990-2001 .....	93
A.IIB.3b	Formación bruta de capital fijo en maquinaria y equipo como porcentaje del PIB, promedios según subperíodos, 1990-2011 .....	94
A.IIC.1	Centroamérica y la República Dominicana: ciclos económicos y variables seleccionadas, 1990-2011 .....	95
A.IIC.2	Centroamérica y la República Dominicana: componentes de la demanda agregada. duración con respecto al PIB según los ciclos, 1990-2011.....	99

III.1	Centroamérica y la República Dominicana: indicadores de desigualdad, coeficiente de Gini y relación del ingreso medio per cápita del decil más alto respecto del promedio de los deciles 1 a 4, 1990-2010 .....	102
III.2	Centroamérica y la República Dominicana: relación de dependencia laboral y bono demográfico, 2000-2050 .....	105
III.3	Centroamérica y la República Dominicana: relación entre empleo y población y población en edad de trabajar, tasa media de crecimiento anual, 1990-2010 .....	106
III.4	Centroamérica y la República Dominicana: proyección del número de nuevos empleos requerido anualmente entre 2010 y 2020 .....	107
III.5	Centroamérica y la República Dominicana: nuevos empleos que serán demandados por las mujeres .....	108
III.6	Centroamérica y la República Dominicana: crecimiento, empleo y productividad, 1990-2011 .....	109
III.7	Centroamérica y la República Dominicana: indicadores seleccionados del mercado laboral, 2007-2011.....	111
III.8	Centroamérica y la República Dominicana: formalidad laboral, 1990-2010.....	116
III.9	Centroamérica (países seleccionados): años de educación de los trabajadores según condición de formalidad, 1998 y 2010 .....	116
III.10	Centroamérica (países seleccionados): salario medio real, tasa media de crecimiento anual .....	118
IV.1	Centroamérica y la República Dominicana: exportaciones al mundo y a la subregión, 1990-2011 .....	136
IV.2	Centroamérica y la República Dominicana: cinco principales productos exportados al Mercado Común Centroamericano, 2011 .....	139
IV.3	Centroamérica y la República Dominicana: cinco principales productos exportados al mundo, 2011.....	139
IV.4	Centroamérica y la República Dominicana: exportaciones de bienes y servicios, 1990-2011.....	148
IV.5	Mercado Común Centroamericano: principales productos de exportación según régimen, 2011 .....	148
IV.6	Tratados de libre comercio y acuerdos de alcance parcial entre Centroamérica y terceras partes .....	150
IV.7	Centroamérica y la República Dominicana: evolución de las exportaciones de servicios, 2000-2010.....	154
IV.8	Centroamérica y la República Dominicana: comercio de servicios, 2000-2010 .....	156
IV.9	Centroamérica y la República Dominicana: indicadores seleccionados de la inversión extranjera directa, 1990-2010.....	160

IV.10	Centroamérica y la República Dominicana: composición sectorial de la inversión extranjera directa, 1999-2011 .....	161
IV.11	Centroamérica y la República Dominicana: principales sectores de destino de la inversión extranjera directa, 1999-2011 .....	161
IV.12	Centroamérica y la República Dominicana: saldo de salidas por utilidades y dividendos menos entradas de inversión extranjera directa, 1990-2011.....	162
IV.13	Centroamérica y la República Dominicana: PIB sectorial por períodos seleccionados .....	164
IV.14	Centroamérica y la República Dominicana: PIB de los principales sectores de actividad económica, 1990-2011.....	165
IV.15	Centroamérica y la República Dominicana: empleo, PIB y productividad, 1991-2011.....	167
IV.16	Centroamérica y la República Dominicana: composición del PIB y del empleo y productividad sectorial relativa a la media, 1991 y 2006.....	171
V.1	Centroamérica y la República Dominicana: contribución de los componentes del producto interno bruto al crecimiento, 1990-2011 (períodos seleccionados).....	197
V.2	Centroamérica y la República Dominicana: importaciones por tipo de bien, 1990-2011 .....	197
V.3	Centroamérica y la República Dominicana: identificación de déficits gemelos en la subregión, 1990-2011 .....	204
V.4	Centroamérica y la República Dominicana: déficits gemelos, 1990-2000 .....	205
V.5	Centroamérica y la República Dominicana: déficits gemelos, 2001-2011 .....	206
V.6	Centroamérica y países seleccionados: volatilidad de la cuenta corriente y de la cuenta de capital y financiera de la balanza de pagos, 2004-2011 .....	210
A.I.1	Centroamérica y la República Dominicana: elasticidades ingreso de exportaciones ( $\pi$ ) e importaciones ( $\xi$ ) según pruebas de cointegración (Johansen), y tasas medias de crecimiento anual del PIB real 1990-2011 .....	215
VI.1	Centroamérica: gasto tributario, 2002-2009.....	237
VI.2	Centroamérica y la República Dominicana: impacto distributivo de la tributación, 2000-2006 (años seleccionados).....	238
VI.3	Centroamérica y la República Dominicana: impacto distributivo del gasto público social, 2000-2006.....	243
VI.4	Centroamérica y la República Dominicana: gasto del gobierno central según clasificación económica, 1990-2011 .....	246
VI.5	Centroamérica (países seleccionados): daños y pérdidas ocasionados por desastres naturales, 1996-2011.....	265

## Gráficos

I.1	Tasa de crecimiento del PIB trimestral de los Estados Unidos, 2000-2012 (primer trimestre) y tasa anual de crecimiento mundial, 2000-2011 .....	20
I.2	Precios internacionales de los alimentos y del petróleo, 1990-2011 .....	21
I.3	Producto interno bruto por regiones, 2006-2011, y proyecciones para 2012 .....	24
II.1	Centroamérica y la República Dominicana: crecimiento del PIB real efectivo y potencial, 1991-2011 .....	31
II.2	Centroamérica y la República Dominicana: contribuciones al crecimiento del PIB, 1990-2011 .....	33
II.3	Centroamérica y la República Dominicana: balance fiscal e inflación, 1992-2011 .....	36
II.4	Centroamérica y la República Dominicana: PIB per cápita como proporción del PIB per cápita de los Estados Unidos, 1980-2011 .....	37
II.5A	Centroamérica: ciclos del PIB, 1990-1999 desviaciones del PIB real con respecto a su nivel potencial .....	40
II.5B	Centroamérica: ciclos del PIB, 2000-2011 .....	41
II.6	Centroamérica y la República Dominicana: brecha de producto de la subregión y de los Estados Unidos y la Unión Europea, 1990-2011 .....	41
II.7	Ciclos económicos y componentes de la demanda en Centroamérica y la República Dominicana: ciclos del PIB, consumo privado y consumo del gobierno, 1991-2011 .....	49
II.8	Centroamérica y la República Dominicana: ciclos del PIB, inversión pública e inversión privada, 1990-2010 .....	50
II.9	Centroamérica y la República Dominicana: ciclos del PIB, consumo total e inversión total, 1990-2011 .....	50
II.10	Centroamérica y la República Dominicana: ciclos del PIB, exportaciones e importaciones, 1990-2011 .....	51
II.11	Centroamérica y la República Dominicana: crecimiento del PIB y de la formación bruta de capital fijo y el cociente de inversión a PIB, 1991-2011 .....	73
II.12	Centroamérica: formación bruta de capital fijo pública, 1990-2011 .....	76
II.13	Centroamérica: formación bruta de capital fijo privada, 1990-2011 .....	76
II.14	Centroamérica: formación bruta de capital fijo en construcción, 1990-2011 .....	79
II.15	Centroamérica: formación bruta de capital fijo en maquinaria y equipo, 1990-2011 .....	80
II.16	Centroamérica y la República Dominicana: fuentes de financiamiento nacional y externo de la inversión, 1990-2011 .....	81

III.1	Centroamérica y la República Dominicana: participación en el ingreso nacional por deciles, 1990-2010 .....	103
III.2	Centroamérica y la República Dominicana: población en condición de pobreza e indigencia, 1989-2010 .....	104
III.3	Centroamérica y la República Dominicana: productividad laboral, 1990-2010.....	112
III.4	Centroamérica y la República Dominicana: evolución de la productividad laboral, 1991-2011.....	113
III.5	Centroamérica y la República Dominicana: estructura de la población ocupada según sector de actividad económica, 1990-2010 .....	114
III.6	Centroamérica (países seleccionados): cocientes entre los ingresos laborales promedio de los trabajadores informales y los salarios de los trabajadores formales, 1998 y 2010.....	115
III.7	Centroamérica (países seleccionados): evolución del salario medio real, 1990-2010 .....	118
III.8	Centroamérica y la República Dominicana: tendencia del salario medio real y de la productividad laboral, 1990-2010.....	119
III.9	Centroamérica y la República Dominicana: salario mínimo real, 1990-2010 .....	119
IV.1	Centroamérica: evolución y crecimiento de las exportaciones dentro y fuera de la subregión, 1960-2010 .....	134
IV.2	Mercado Común Centroamericano: exportaciones intrarregionales según intensidad tecnológica, 1990.....	136
IV.3	Mercado Común Centroamericano: exportaciones intrarregionales según intensidad tecnológica, 2011 .....	137
IV.4	Mercado Común Centroamericano: principales rubros de exportación a los Estados Unidos, 1989-2011 .....	143
IV.5	Mercado Común Centroamericano: principales productos de exportación al mundo, 1980-2011.....	144
IV.6	Centroamérica y la República Dominicana: exportaciones al mundo según grado de intensidad tecnológica, 1990 y 2011 .....	145
IV.7	Centroamérica y la República Dominicana: evolución de la participación de mercado según región de destino, 1990-2009.....	146
IV.8	Mercado Común Centroamericano: exportaciones e importaciones de zonas francas y de perfeccionamiento activo, 2003-2010 .....	149
IV.9	Centroamérica y la República Dominicana: valor de las exportaciones de servicios y como proporción de las exportaciones totales, 2000-2010.....	153
IV.10	Centroamérica y la República Dominicana: inversión extranjera directa, 1990-2011 .....	159
IV.11	Centroamérica y la República Dominicana: productividad laboral relativa como proporción de la de los Estados Unidos, 1990-2010 .....	166

V.1	Centroamérica y la República Dominicana, y resto de América Latina: producto interno bruto e ingreso nacional bruto, 1990-2011 .....	184
V.2	Centroamérica y la República Dominicana, y resto de América Latina: componentes del ingreso nacional bruto, 1990-2011 .....	185
V.3	Centroamérica y la República Dominicana: migrantes en los Estados Unidos, 1995-2010 .....	187
V.4	Centroamérica y la República Dominicana, y resto de América Latina: tipo de cambio real efectivo y términos de intercambio, 1990-2011.....	188
V.5	Centroamérica y la República Dominicana: tipo de cambio real efectivo, 1990-2011 .....	190
V.6	Centroamérica y la República Dominicana: crecimiento del producto interno bruto, demanda agregada, términos de intercambio y transferencia neta de recursos externos, 1990-2011 .....	191
V.7	Centroamérica y la República Dominicana: crecimiento económico y balance comercial como proporción del PIB, 1960-2011 (períodos seleccionados).....	192
V.8	Centroamérica y la República Dominicana: crecimiento económico y balance comercial, 1960-2011 (períodos seleccionados).....	194
V.9	Centroamérica y la República Dominicana: crecimiento económico y balance de la cuenta corriente como proporción del PIB, 1960- 2011 (períodos seleccionados).....	199
V.10	Centroamérica y la República Dominicana: balance de la cuenta corriente y crecimiento del producto interno bruto real, 2000-2011 .....	200
V.11	Centroamérica y la República Dominicana: flujos de fondos institucionales, 1990-2011 .....	203
V.12	Centroamérica y la República Dominicana: componentes de la balanza de pagos, 1990-2011 .....	206
V.13	Centroamérica y la República Dominicana: componentes de la cuenta de capital y financiera, 1990-2011 .....	207
V.14	Centroamérica y la República Dominicana: emisiones de bonos, riesgo país y tasa libor, 2002-2012.....	208
V.15	Centroamérica (países seleccionados) y la República Dominicana: emisiones de bonos, 2002-2012 (meses y años seleccionados).....	211
A.I.1	Centroamérica (países seleccionados) y la República Dominicana: razón entre la elasticidad ingreso de las exportaciones y la de las importaciones, 1990-2011 (períodos seleccionados).....	215

A.I.2	Centroamérica y la República Dominicana: balanza comercial como proporción del PIB y de cuenta corriente, y evolución del tipo de cambio real efectivo, 1990-2011 .....	218
A.II.1	Centroamérica y la República Dominicana: participación de los efectos en el choque total, 2009 y 2010-2011 .....	220
A.II.2	Centroamérica (países seleccionados): inversión y ahorro privados, 2000-2011.....	222
VI.1	Centroamérica y la República Dominicana: operaciones de los gobiernos centrales, promedios simples, 1990-2011 .....	227
VI.2	Centroamérica y la República Dominicana: ingresos de los gobiernos centrales, 1990-2011.....	229
VI.3	Países de renta media: ingreso per cápita y presión tributaria, 1990-2011 .....	233
VI.4	Centroamérica y la República Dominicana: estructura de ingresos tributarios de los gobiernos centrales, 1990-2011 (períodos seleccionados).....	233
VI.5	Países de renta media, América Latina y el Caribe y Centroamérica: impuestos sobre bienes y servicios como proporción de los ingresos totales, 2000-2011 .....	235
VI.6	Centroamérica y la República Dominicana: gasto social, 1990-2009.....	240
VI.7	Centroamérica y la República Dominicana: gasto social por habitante según sector, 1990-2009 .....	242
VI.8	Centroamérica (países seleccionados) y la República Dominicana: tasas de política monetaria y operaciones de mercado abierto, 2007-2011.....	254
VI.9	Centroamérica y la República Dominicana: tasas activas y crédito, 2007-2011.....	254
VI.10	Centroamérica y la República Dominicana: déficit del gobierno central y su financiamiento, 1991-2011 .....	256
VI.11	Centroamérica y la República Dominicana: deuda pública del gobierno central, 1990-2011.....	257
VI.12	Centroamérica y la República Dominicana: postura fiscal, 1991-2011 (períodos seleccionados).....	259
VI.13	Centroamérica y la República Dominicana: espacio fiscal, 2003-2011 .....	263
VI.14	Centroamérica, la República Dominicana y América Latina: variación promedio anual de la incidencia de la pobreza y de la indigencia, 2000-2010.....	266
VI.15	Centroamérica y la República Dominicana: inflación y resultado fiscal, 1991-2011 .....	269
VI.16	Centroamérica y la República Dominicana, América Latina, y América Latina y el Caribe (países seleccionados): inflación general, 2001-2011.....	277

VI.17	Costa Rica: variables macroeconómicas seleccionadas, 2002-2011 .....	280
VI.18	Costa Rica: tasa real activa y pasiva, 1992-2011 .....	280
VI.19	El Salvador: variables macroeconómicas seleccionadas, 2002-2011 .....	282
VI.20	El Salvador: tasa real activa y pasiva, 1991-2011 .....	282
VI.21	Guatemala: variables macroeconómicas seleccionadas, 2002-2011 .....	285
VI.22	Guatemala: tasa real activa y pasiva, 1991-2011 .....	285
VI.23	Honduras: variables macroeconómicas seleccionadas, 2002-2011 .....	287
VI.24	Honduras: tasa real activa y pasiva, 1993-2011 .....	288
VI.25	Nicaragua: variables macroeconómicas seleccionadas, 2002-2011 .....	289
VI.26	Nicaragua: tasa real activa y pasiva, 2003-2011 .....	290
VI.27	República Dominicana: variables macroeconómicas seleccionadas, 2002-2011 .....	292
VI.28	República Dominicana: tasa real activa y pasiva, 1992-2010 .....	293
VI.29	Centroamérica y la República Dominicana: precios internacionales de productos seleccionados e inflación, 2008-2011 .....	294
VI.30	Centroamérica y la República Dominicana: precios internacionales de productos seleccionados e inflación, 2008-2011 .....	296
VI.31	Centroamérica y la República Dominicana: mediana y rango del salario mínimo real e inflación, 2000-2011 .....	298
VI.32	Centroamérica y la República Dominicana: líneas de crédito a los bancos para el comercio exterior, 2005-2011 .....	301

## Recuadros

III.1	Centroamérica y la República Dominicana: aspectos seleccionados del salario mínimo .....	123
VI.1	Reformas fiscales recientes en Centroamérica y en la República Dominicana .....	230

## Diagramas

IV.1	Mercado Común Centroamericano: principales exportaciones intrarregionales por país, 2011 .....	138
IV.2	Centroamérica y la República Dominicana: matriz de competitividad exportadora en el mercado mundial, 1990-2009 .....	158

## Mapa

IV.1	Mercado Común Centroamericano: exportaciones de bienes por socios comerciales, 2011 .....	151
------	---	-----



## Prólogo

El presente libro surge de las reflexiones de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), realizadas con ocasión de su trigésimo cuarto período de sesiones celebrado en San Salvador del 27 al 31 de agosto de 2012, sobre los retos que enfrenta el desarrollo de Centroamérica y la República Dominicana. En él se mantiene el marco analítico que la CEPAL propuso en el documento *Cambio estructural para la igualdad: una visión integrada del desarrollo*, donde se sostiene que para lograr un desarrollo con igualdad en la región es necesario transformar profundamente su estructura económica. A la vez, la CEPAL ratifica con esta obra su compromiso de realizar con regularidad un estudio exhaustivo de las tendencias de largo plazo en la pauta de desarrollo de la subregión, siendo el antecedente más significativo el documento “Centroamérica: el camino de los noventa” publicado en 1993 por la sede subregional de la CEPAL en México.

El análisis de las economías de Centroamérica y la República Dominicana se centra en su evolución durante las dos últimas décadas (1990-2011). En él se subrayan los desafíos que comparte la subregión con el resto de América Latina y el Caribe y, a la vez, se identifican sus características disímiles, fruto de la heterogeneidad propia de su historia, sus diferentes estructuras productivas y su modo de inserción en la economía mundial, además de su notable compromiso con la integración regional.

Del estudio se desprende que entre los grandes obstáculos que han limitado el crecimiento de la subregión en ese período destacan la débil y volátil formación de capital fijo y la desfavorable evolución de sus términos de intercambio. Esta situación se deterioró aún más en los últimos años

debido a la inestabilidad de los mercados financieros internacionales, así como al escaso dinamismo del comercio mundial y de la actividad productiva en las economías industrializadas.

Resulta notable que, a pesar de estos obstáculos, durante las dos décadas observadas el producto interno bruto real de la subregión creció en promedio a tasas superiores a las del resto de América Latina. No obstante este mayor dinamismo económico relativo, la subregión aún debe realizar grandes avances para aliviar significativamente las graves condiciones de pobreza y desigualdad que sufren buena parte de sus habitantes. En efecto, en varios países de la subregión la mayor parte de la población vive en condiciones de pobreza, incluso extrema.

Si bien en años recientes la desigualdad se ha reducido en la mayoría de los países de la subregión, persisten contrastes abismales en la calidad de vida de los segmentos privilegiados y la vasta mayoría de habitantes que viven en condiciones de exclusión y carencia. Algo más del 20% de la población más rica en cada uno de los países de la subregión es receptora de más de la mitad del ingreso nacional. Estas alarmantes diferencias de ingreso y riqueza dan origen a inaceptables contrastes en los ámbitos de la salud, la alimentación, la educación, el empleo, la productividad y las remuneraciones. Tales desigualdades socioeconómicas y segmentaciones del trabajo son reflejo, por una parte, de la heterogeneidad estructural resultante de la coexistencia de sectores de alta productividad con otros de muy baja productividad y, por otra, de la ausencia de una agenda de desarrollo basada en políticas comprometidas con la igualdad y el crecimiento sostenido de largo plazo.

Un gran aporte de este libro es el diagnóstico que ofrece de las barreras y limitaciones, determinadas ya sea por la estructura productiva de la subregión o por su forma de inserción en la economía mundial, que han impedido una expansión más elevada y persistente de las economías de los países que la integran. Otra contribución —quizás la más relevante— es la identificación de recomendaciones de política económica orientadas a superar los retos de corto y largo plazo que tienen ante sí las economías de la subregión para lograr un desarrollo sostenible y duradero con igualdad. En ese sentido, las economías de la subregión, así como las del resto de América Latina, deberán redoblar en el corto plazo sus esfuerzos para ampliar los márgenes de acción de la política fiscal y monetaria, reforzar las medidas macroprudenciales y avanzar hacia la puesta en marcha de programas sociales de corte universal para responder de mejor manera a la volatilidad de los mercados financieros internacionales, la debilidad del comercio mundial y la frecuencia de los choques externos adversos, con miras a reducir sus efectos adversos en la población, sobre todo en la más pobre.

En una perspectiva de largo plazo, es imperante que las economías de la región fortalezcan una agenda de desarrollo basada en políticas específicas y firmemente orientadas a la transformación de sus estructuras productivas para cerrar sus brechas productivas y sociales con miras a lograr una convergencia de productividades y a poner fin con celeridad a las desigualdades.

Con esta contribución, la CEPAL desea aportar un insumo importante para la discusión sobre la senda de desarrollo que Centroamérica y la República Dominicana deben seguir y las políticas necesarias para ello.

**Alicia Bárcena**  
Secretaria Ejecutiva  
Comisión Económica para América Latina  
y el Caribe (CEPAL)



## Capítulo I

# **El actual contexto económico mundial: ¿dejar atrás o volver a enfrentar la crisis financiera internacional?**

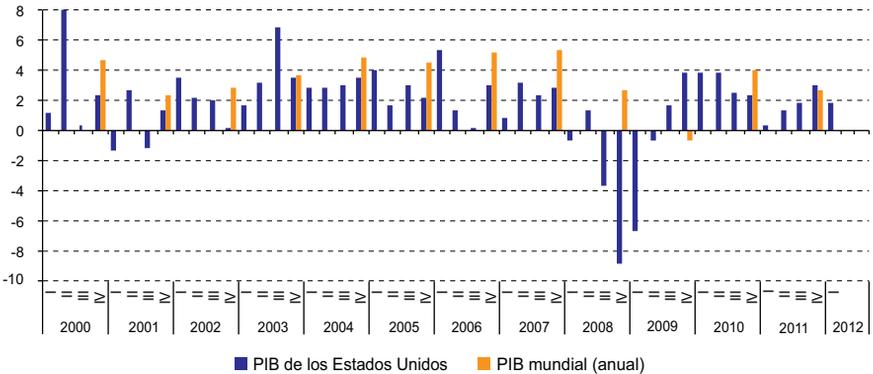
El sistema económico posterior a Bretton Woods, caracterizado por la prevalencia del dólar como la unidad de reserva mundial, se ha remecido en los últimos años a causa de la crisis financiera internacional. En efecto, el colapso del mercado hipotecario de los Estados Unidos en 2008-2009, sumado a crecientes desequilibrios regionales en el comercio mundial y a las insuficiencias en la regulación de los mercados financieros, provocó una pérdida de impulso de la actividad productiva en el mundo desarrollado y en el comercio mundial, con vastas repercusiones en economías emergentes como las de América Latina. A tres años de ocurrida la crisis financiera aún no se han corregido los desequilibrios en el comercio mundial y en el sistema financiero internacional que contribuyeron a su desencadenamiento. Más aún, los indicadores actuales coinciden en señalar que en 2013 el dinamismo de la economía mundial volverá a debilitarse.

La irrupción de China, la India y, en menor medida, el Brasil y otras naciones en desarrollo, como actores importantes en el comercio y la inversión mundiales, alteró la dinámica económica global predominante desde la posguerra. La pérdida sistemática del peso de los Estados Unidos en el comercio mundial, el endeudamiento privado y el deterioro de las cuentas fiscales minaron las posibilidades de una expansión sostenida y, por ende, el papel de ese país en la economía mundial. El resultado fue una brecha progresiva entre el gasto y el ingreso privados, reflejado

en un creciente déficit de la cuenta corriente —financiado con recursos mundiales—, y en una reducción aguda de la tasa de ahorro en los Estados Unidos, en contraste con la aparición de superávits comerciales cada vez mayores y una acumulación masiva de reservas en China y otras economías de Asia. La intensificación de este proceso, en el que las economías emergentes financian el creciente déficit de la balanza de pagos estadounidense en un marco de desregulación financiera provocó desequilibrios macroeconómicos mundiales profundos y, en última instancia, insostenibles (CEPAL, 2009a). La laxa política monetaria de los Estados Unidos llevó las tasas de interés real hacia territorio negativo e inundó el mundo con liquidez abundante, lo cual acentuó la acumulación de los desequilibrios mencionados.

La crisis financiera internacional puso en evidencia estos desequilibrios y las vulnerabilidades inherentes a la economía mundial, que se mostraron plenamente en 2008-2009 al contraerse el crédito y desacelerarse la actividad productiva, situación que sigue sin resolverse (véase el gráfico I.1). Si bien en 2010 el crecimiento económico mundial se recuperó, volvió a perder vigor en 2011. En 2012 el panorama se ha deteriorado aún más ante la profundización de la crisis de la Unión Europea y de los desequilibrios macroeconómicos globales. Esto, aunado a la volatilidad de grandes flujos de capitales, la inestabilidad de los tipos de cambio, la considerable incertidumbre en torno a la inversión y la cada vez más lejana vuelta de la economía mundial a una senda de crecimiento dinámico parecen configurar una nueva normalidad económica.

**Gráfico I.1**  
**Tasa de crecimiento del PIB trimestral de los Estados Unidos, 2000-2012**  
**(primer trimestre) y tasa anual de crecimiento mundial, 2000-2011**  
*(En porcentajes)*

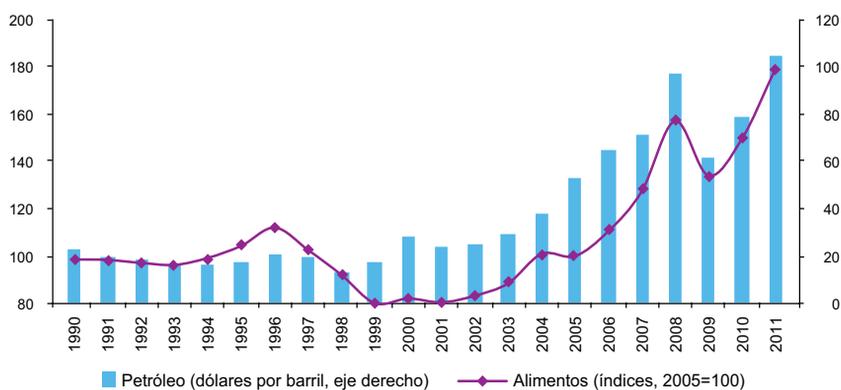


**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información de la Oficina de Análisis Económicos de los Estados Unidos, *International Economic Accounts*, cifras ajustadas por estacionalidad, 2012.

La volatilidad de los precios internacionales de materias primas, alimentos y petróleo se ha convertido en otro factor de desequilibrio económico. La turbulencia internacional en este período no tiene que ver solo con las secuelas de la crisis financiera. También está asociada a la inestabilidad y a los episodios de sustancial aumento de precios de los alimentos y materias primas clave.

El índice de precios de los alimentos<sup>1</sup> se mantuvo relativamente estable entre 1990 y 1995 (véase el gráfico I.2). Si bien entre 1996 y 2001 se redujo de manera significativa, desde entonces ha crecido con rapidez. En 1990 se situaba ligeramente por debajo de los 100 puntos, pero en 2001 partió de 80 puntos y llegó a 160 puntos en 2008. Después de una baja temporal derivada de la crisis financiera internacional, volvió a subir y en 2011 registró 180 puntos, su nivel más alto en tres décadas.

**Gráfico I.2**  
**Precios internacionales de los alimentos y del petróleo, 1990-2011**



**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Fondo Monetario Internacional (FMI), *Primary Commodity Prices*, 2011.

Como en el caso de los alimentos, en las últimas dos décadas el precio del barril de petróleo ha estado sujeto a fuertes oscilaciones, con una tendencia al alza. De esta manera, luego de ubicarse en un promedio de 37 dólares en 1980, cayó a 20 dólares en 1999 y, a partir del año 2000, su cotización prácticamente se cuadruplicó, hasta marcar 104 dólares en promedio en 2011.

Los mercados financieros globales se recuperaron parcialmente a partir de 2010, pero persistió su volatilidad. En 2011 y 2012 la incertidumbre y las turbulencias se mantuvieron. La crisis de 2008-2009 causó una

<sup>1</sup> La cobertura del índice de precios de alimentos incluye cereales, aceites vegetales, harinas, carnes, productos del mar, azúcar, plátanos y naranjas (véase FMI, 2011).

debacle en los índices bursátiles, así como en la disponibilidad de crédito bancario, y un aumento considerable del riesgo sobre los bonos soberanos en la mayoría de las economías del mundo. En 2010 hubo cierto respiro, ya que los mercados financieros globales se recuperaron parcialmente y se produjo un flujo apreciable de capitales hacia economías emergentes (FMI, 2012b). Sin embargo, los episodios de volatilidad en estos mercados han sido recurrentes y en 2012 el panorama se complicó.

La percepción de que las economías o los sistemas bancarios eran demasiado grandes o complejos como para quebrar dio pie a la idea de que sus pasivos gozaban de garantías implícitas. En estas circunstancias, las fuerzas del mercado —en particular en el sistema financiero— no funcionaron como se esperaba: los riesgos soberanos y de crédito se subestimaron y recibieron valoraciones equivocadas, lo que dio lugar a grandes divergencias entre los saldos fiscales y de cuenta corriente de los países (FMI, 2012a).

En 2011 las dificultades en la búsqueda de un acuerdo para resolver la crisis financiera y de deuda soberana en varios países de Europa, aunadas a la insistencia en la contracción fiscal como respuesta central, no permitieron corregir la situación ni mejorar las perspectivas económicas. Por otra parte, los programas de estabilización acordados en Irlanda y Portugal contribuyeron a reducir el riesgo país, al igual que la negociación la deuda de Grecia en el primer trimestre de 2012. Sin embargo, la situación continuó deteriorándose, lo que generó mayor incertidumbre y esto, sumado a la contracción fiscal, complicó aún más el proceso de desapalancamiento de los bancos e indujo una contracción excesiva del crédito que desembocó en un círculo vicioso recesivo. Como consecuencia, se produjo un incremento sostenido de las primas de riesgo de otros países comprometidos, como España e Italia. Incluso Alemania y Francia se vieron afectadas ante tal situación y sus primas de riesgo soberano también comenzaron a subir.

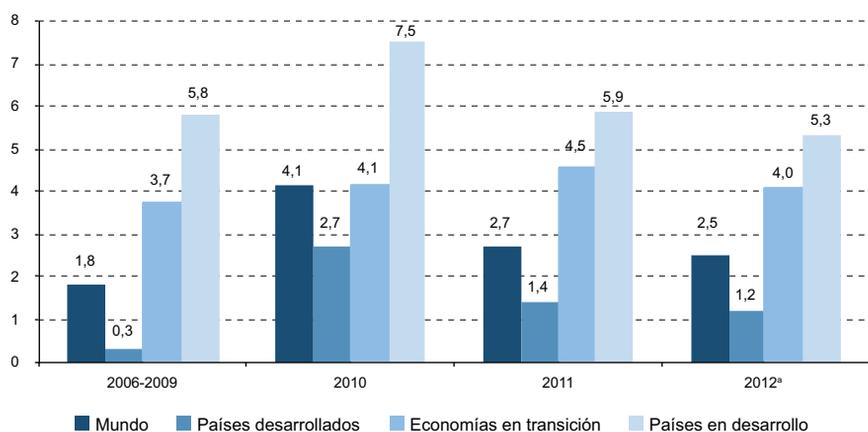
En diciembre de 2011 el Banco Central Europeo, bajo una nueva dirección, puso en marcha un vasto programa de operaciones de refinanciamiento (tasa repo), a largo plazo (tres años), que también contemplaba una reducción de los requisitos de garantía. Eso supuso un incremento de la liquidez de los bancos de la zona del euro, lo que les permitió mejorar la calidad de su cartera mediante la captación de nuevos recursos y la entrega como garantía de activos no líquidos y de mayor riesgo, es decir, con deuda de los gobiernos de la zona del euro. En el curso del primer trimestre de 2012 estas medidas contuvieron la crisis de liquidez que afectaba a los sistemas financieros y estabilizaron, temporalmente, el valor de las deudas soberanas, además de mitigar la incertidumbre y moderar en parte el alza de las primas de riesgo.

Sin embargo, aunque el objetivo del programa era enfrentar la crisis de liquidez de los bancos, a diferencia de programas similares aplicados por

los Estados Unidos, el Japón y el Reino Unido, en la práctica no se abordaron directamente los problemas de liquidez provocados por la existencia de deudas soberanas. En un contexto de bajo crecimiento y recesión en algunos países, la acentuación del déficit público se ha traducido en necesidades de financiamiento que, hasta ahora, han sido cubiertas por un sector bancario privado cada vez más renuente a otorgar créditos. Dado que el Banco Central Europeo no tiene las facultades jurídicas para financiar directamente el déficit de los países, el sistema carece de un prestamista de última instancia, lo que agrava la incertidumbre sobre cómo financiar el déficit público, en particular en España e Italia. Lo anterior puso de manifiesto las limitaciones de la estrategia hasta ahora seguida por la Unión Europea para enfrentar los problemas de sostenibilidad del programa de estabilización en Grecia y el de solvencia bancaria en España. En síntesis, la compleja situación de la zona del euro —producto de la interacción entre varios factores subyacentes y de las políticas para enfrentarlos— se ha convertido en una profunda preocupación en tanto afecta a la estabilidad y el crecimiento mundiales. Sin entrar en un diagnóstico de sus causas profundas —entre las que figuran la valoración equivocada del riesgo, las contradicciones inherentes de una unión monetaria sin unión fiscal y la debilidad de los marcos regulatorios financieros y de las políticas macroprudenciales—, en 2012 la situación de diversas economías del sur, miembros de la Unión Europea, se ha agravado y aumenta el riesgo de contagio al resto de los países.

Si bien no se prevé el desencadenamiento de una nueva crisis financiera internacional, la incertidumbre actual se ha traducido en una baja de las perspectivas de crecimiento a nivel global. Por ejemplo, pese a la puesta en marcha de los programas de fomento de la liquidez en los Estados Unidos, se espera un crecimiento económico de solo un 2,1% en 2012. Las perspectivas para 2013 son menos favorables dada la falta de un acuerdo político en torno al límite del endeudamiento público y las formas de enfrentarlo. Otro aspecto que condiciona el panorama económico mundial es la relativa desaceleración del crecimiento de China, que en 2012 sería de un 8,3%, comparado con un 9,2% en 2011. Esto obedece tanto a la baja de la demanda de sus exportaciones a causa del descenso del crecimiento de las economías desarrolladas, como a los problemas presentes en el mercado de bienes raíces, el sistema financiero y las finanzas de sus gobiernos locales. El crecimiento de la India registrará una leve desaceleración que lo situaría en un 6,7%, por debajo del 7,1% logrado en 2011. Por su parte, aunque en 2011 el PIB del Japón se contrajo a un 0,7%, afectado por las repercusiones del terremoto sufrido ese año, en 2012 se espera una expansión de un 1,7%. En síntesis, como se ilustra en el gráfico I.3, se estima que en 2012 el crecimiento mundial será de un 2,5% y que la expansión de las economías en desarrollo llegará a un 5,3%, en comparación con un 1,2% de las desarrolladas, en un contexto de posible recesión en la zona del euro.

**Gráfico I.3**  
**Producto interno bruto por regiones, 2006-2011, y proyecciones para 2012<sup>a</sup>**  
 (En tasas de crecimiento anual)



**Fuente:** Para los datos de 2006-2011, Naciones Unidas, *World Economic Situation and Prospects*, Nueva York, Departamento de Asuntos Económicos y Sociales, diciembre de 2011; Para 2012: estimaciones de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).

<sup>a</sup> Estimaciones.

En la actualidad, la situación europea, la incertidumbre y la falta de un repunte sólido de la actividad productiva en los Estados Unidos son las mayores fuentes de riesgo para la economía mundial. En este sentido, América Latina y el Caribe deben poner particular atención a la coyuntura política y económica por la que atraviesan los Estados Unidos en materia fiscal pues, a menos que ahí logren acuerdos políticos al más alto nivel para evitarlo, a comienzos de 2013 entrarían automáticamente en vigor recortes del gasto gubernamental y alzas de impuestos que introducirían un elemento recesivo adicional capaz de frenar la incipiente recuperación económica.

Vale la pena subrayar dos riesgos adicionales. El primero es una posible alza significativa del precio del petróleo en caso de que se agudice la inestabilidad geopolítica en el Oriente Medio. El segundo es que la crisis gestada en la zona del euro pudiese profundizarse al punto de desembocar en una salida crítica de algunos países de la Unión Europea o, incluso, en una ruptura desordenada del acuerdo. Esto sería grave por sus efectos directos sobre la actividad productiva, comercial y financiera, así como también por la posibilidad de contagio internacional. Desafortunadamente, que esto ocurra no es del todo improbable, dadas las condiciones actuales.

La turbulencia de la economía mundial también se refleja en las fluctuaciones de los mercados de divisas. Recientemente el dólar, el yen y el

renminbi se han apreciado en términos efectivos reales, mientras que la mayor parte de las otras monedas se ha depreciado. Las principales economías emergentes han seguido acumulando reservas internacionales, ante el escenario probable de una crisis europea no controlada.

Choques adicionales o bien limitaciones, inconsistencias u omisiones en la puesta en marcha de políticas económicas, regulatorias o macroprudenciales empujarían a algunas de las economías avanzadas hacia un estancamiento o una recesión que podrían ser prolongados. A mediano plazo, la amenaza de una espiral de deuda, estancamiento de la actividad productiva y baja del nivel de precios está presente en varias economías; estas condiciones se observan especialmente en la zona del euro, en un contexto de escasa expansión de la actividad productiva, deterioro de los balances fiscales, congelamiento del crédito bancario y continuación del problema de deuda soberana.

En economías pequeñas y abiertas, el impacto de una nueva crisis internacional como la que podría acercarse sería más severo, con efectos lentos y complejos que seguramente acarrearían elevados costos económicos y sociales. Aunque en 2010 ya se percibían señales de recuperación con respecto al descalabro financiero global de 2008-2009, persistió la incertidumbre sobre las perspectivas de mediano y largo plazo. Las causas fundamentales de los desequilibrios macroeconómicos no se han corregido, no se ha solucionado la problemática del sistema financiero que mantiene estancado el flujo de crédito bancario y tampoco se ha resuelto el episodio de crisis en la zona del euro, por lo que cabe esperar que continúe la inestabilidad en los mercados internacionales y que la actividad económica no logre repuntar con fuerza en los próximos años. Como ninguno de estos procesos podría concluirse rápidamente, la recuperación de un elevado ritmo de crecimiento de la economía mundial puede demorar unos años más.

La inestabilidad global y el menor impulso de la demanda externa afectarán en particular a las economías pequeñas y abiertas, cuyo comercio y transacciones financieras están concentrados en Europa, en los Estados Unidos y, escasamente, en Asia. Dada esta situación, para los países de América Latina y el Caribe es particularmente importante impulsar su transformación productiva a fin de ampliar sus capacidades competitivas sobre la base de empleo de calidad, poner en práctica las medidas regulatorias y macroprudenciales que garanticen una buena intermediación financiera (véase el capítulo VI), y robustecer los ingresos públicos para aplicar políticas contracíclicas sin poner en riesgo la inversión y el gasto social (véanse los capítulos III y IV).

En 2013 todas las economías de la región, en especial las de Centroamérica y el Caribe, en mayor o menor medida deberán redoblar esfuerzos para ampliar los espacios fiscales y los márgenes de acción de las

políticas económica, social y macroprudencial para poder así hacer frente a la inestabilidad y la desaceleración económica mundiales sin agravar la pobreza y la desigualdad en la región. La problemática situación por la que atraviesan los Estados Unidos, la incertidumbre generada desde la zona del euro, la volatilidad de los flujos de capital y la probable disminución de las remesas y del ritmo de crecimiento del comercio dentro y entre la región misma impondrán restricciones a una rápida y sostenida expansión de las economías en desarrollo. Con vistas a aportar insumos a este esfuerzo, en los capítulos siguientes se examinan aspectos clave de la estructura productiva y social de los países de la subregión, así como de su política macroeconómica. Este análisis del entorno internacional que enfrenta la subregión servirá para identificar las herramientas que permitan a cada país, individualmente o en el marco de acciones o acuerdos coordinados regionalmente, enfrentar los mayúsculos retos que supone avanzar por una senda de desarrollo con igualdad.

## Capítulo II

# **Crecimiento y estabilización económica en Centroamérica y la República Dominicana en 1990-2011**

### **A. Hechos estilizados**

Desde 1950 hasta fines de los años setenta, las tres décadas de mayor dinamismo en el desarrollo de la región en el siglo pasado, las economías de Centroamérica y la República Dominicana se expandieron con vigor. Los motores de este auge fueron el incremento de las exportaciones agrícolas y el impulso a la industrialización, en el marco de una estrategia de integración subregional con miras a crear un mercado común. Los gobiernos centroamericanos llevaron adelante dicha estrategia de integración, la que desempeñó un papel central en la ampliación del mercado subregional interno para la producción de bienes de consumo y, a la vez, en el aumento de la exportación de manufacturas. Dos de los instrumentos más importantes de la iniciativa fueron la amplia apertura del comercio intrarregional de productos industrializados y la puesta en marcha de estímulos fiscales y políticas de promoción focalizados en las llamadas industrias de la integración<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> En los capítulos IV y V se analizan los cambios en la inserción e integración en los mercados internacionales.

Gradualmente, la pauta del desarrollo latinoamericano comenzó a presentar síntomas de agotamiento y, a principios de la década de 1980, fue interrumpida de súbito por el inicio de la crisis internacional de la deuda. En ese entonces, el alza aguda de las tasas de interés y el cierre del acceso a los mercados financieros internacionales, junto con el compromiso u obligación de hacer frente a los pagos por el servicio de la deuda externa, obligaron a las economías latinoamericanas y, en particular, de Centroamérica, a entrar en una larga fase de ajuste contractivo combinado con episodios de elevada inflación: la década perdida. A comienzos de los años noventa, la reactivación de las economías de la región era ya evidente, apoyada por esquemas de reestructuración de la deuda externa y por el repunte de la demanda de sus exportaciones. El retorno del dinamismo, con fluctuaciones y ocasionales crisis de divisas o financieras, se mantuvo en los años noventa y hasta la primera década del siglo actual cuando, en 2009, fue interrumpido por la crisis financiera internacional, cuyas características y evolución general se describieron en el capítulo I.

En Centroamérica y la República Dominicana, el colapso financiero internacional y las alzas de los precios de los alimentos y el petróleo, que se traducían en la desaceleración de la actividad económica desde hacía tiempo, afectaron a la subregión. En consecuencia, la tasa de expansión del PIB subregional pasó de un 7,4% en 2007 a un 4,4% en 2008, y a un magro 0,8% en 2009. Este modesto incremento, sin embargo, se compara favorablemente con la contracción de un 2% que sufrió América Latina ese mismo año. Dentro de la subregión, la desaceleración tuvo diferentes magnitudes. Por una parte, en Panamá y la República Dominicana el ritmo de la actividad económica se redujo, pero todavía se logró un alza de más de un 3%, por lo que fueron los únicos países de la subregión en los que el PIB per cápita continuó en ascenso. En Guatemala, en tanto, el PIB creció apenas un 0,5% en 2009, mientras que en los demás países se contrajo. El PIB de El Salvador fue el que más descendió en términos reales (-3,1%). En cuanto al PIB por habitante en la subregión, el de Honduras tuvo el desempeño más adverso (-4,6%). Todas las economías de la subregión salieron relativamente pronto de esta crisis, y en los dos años siguientes su crecimiento se reactivó.

La crisis financiera de 2009 puso de manifiesto la vulnerabilidad de las economías latinoamericanas y, en particular, de la subregión, ante fluctuaciones abruptas y de gran magnitud en los mercados mundiales o en los circuitos financieros internacionales. Se derrumbaron así las percepciones respecto del desacoplamiento de las economías latinoamericanas del mundo industrializado que algunos sostenían, basándose en el relativo auge vivido en 2003-2008. Por el contrario, sus efectos y las secuelas que aún persisten, considerando la profundización de la crisis en la zona del euro, sumados a los que ya había sufrido la región

en años recientes por el alza de los precios del petróleo y de los alimentos, vinieron a subrayar la magnitud de la restricción externa al crecimiento de largo plazo de las economías latinoamericanas.

Cabe destacar que en el período 1990-2011 el PIB real de la subregión se expandió a una tasa media anual del 4,6%, muy por encima de la registrada en los años ochenta (1,3%), pero ligeramente inferior a la de décadas previas, de 1960 a 1980. Interesa señalar, asimismo, que el ritmo de crecimiento económico de Centroamérica y la República Dominicana en estos 21 años superó en punto y medio el del promedio de América Latina (3,2%), en este mismo lapso (véase el cuadro II.1), lo que constituye un hecho inédito desde los años sesenta.

**Cuadro II.1**  
**Centroamérica y la República Dominicana: crecimiento económico, 1960-2011**  
(En tasas medias de variación anual del PIB real)

País	1960-1970	1970-1980	1980-1990	1990-2000	2000-2008	2009	2009-2011	1990-2011
Panamá	8,0	5,5	1,4	5,1	6,5	3,9	9,1	5,9
República Dominicana	5,1	7,1	2,4	6,1	5,2	3,5	6,1	5,6
Costa Rica	6,0	5,6	2,4	5,2	5,0	-1,0	4,4	4,7
Guatemala	5,5	5,7	0,9	4,1	3,8	0,5	3,4	3,7
Honduras	4,5	5,4	2,4	3,3	5,0	-2,1	3,2	3,7
Nicaragua	6,9	0,4	-1,4	3,4	3,3	-1,5	4,6	3,3
El Salvador	5,6	2,3	-0,4	4,6	2,6	-3,1	1,4	3,2
Subregión	5,8	4,8	1,3	4,8	4,6	0,8	4,9	4,6
América Latina	5,5	5,9	1,4	3,1	3,6	-2,0	5,2	3,2

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

Su dinamismo, sin embargo, no fue uniforme. En efecto, durante el período 1990-2011, Panamá (5,9%), la República Dominicana (5,6%) y Costa Rica (4,7%) se expandieron a mayor ritmo y registraron tasas medias de crecimiento anual tan elevadas como las economías emergentes de África meridional, África septentrional y Asia oriental. En las demás economías de la subregión el incremento fue más moderado: Guatemala y Honduras un 3,7%, Nicaragua un 3,3% y El Salvador un 3,2%.

En estas dos últimas décadas las diferencias de dinamismo de las economías de la subregión son preocupantes porque han contribuido a ampliar las brechas de ingreso que ya existían en su interior, pues las economías más vigorosas en estos años son precisamente las que mostraban mayores ingresos. En efecto, en 1990 el PIB per cápita (medido

en dólares corrientes) de Costa Rica y de Panamá superó ampliamente el promedio subregional (por un 90% y un 123%, respectivamente); el de la República Dominicana también lo rebasó, pero por un porcentaje mucho menor (3%). En contraste, el de El Salvador se ubicó un 9% por debajo del promedio y el de Guatemala, un 13%, mientras que en el caso de Honduras la brecha fue de un 40%, registrándose la más amplia en Nicaragua (56%). En 2011, la divergencia de ingresos se había acentuado aún más. La diferencia respecto de los tres países con ingresos más altos se amplió y los restantes se rezagaron todavía más. Ese año el PIB per cápita de Costa Rica superó un 130% el nivel medio subregional, el de Panamá, un 124% y el de la República Dominicana, un 45%, dejando aún más atrás a las economías más pobres. En el caso de El Salvador el rezago respecto del promedio es solo de un 4%, pero en el de los demás países se amplió, un 17% en Guatemala, un 45% en Honduras y un 68% en Nicaragua.

El choque externo derivado de la crisis financiera internacional de 2008-2009, además de frenar la expansión de las economías de la subregión, también debilitó su capacidad de crecimiento de mediano plazo. En el gráfico II.1 se advierte que la tasa de crecimiento del PIB potencial de la subregión después de 2009 se ha reducido dos puntos porcentuales en comparación con el registrado en 2005-2007<sup>2</sup>. Esta reducción tiene su origen en varios factores que se examinan en capítulos posteriores. El primero es el retraimiento que sufrió la inversión bruta interna en 2009 y que todavía no ha sido compensado. La incertidumbre prevaeciente en torno a la economía mundial, la baja inversión pública y la volatilidad que persiste en los mercados financieros y cambiarios desincentivan o complican una recuperación sólida. El segundo es la pérdida de impulso del sector externo debido a la profundización de la recesión en Europa, el escaso vigor de la economía de los Estados Unidos y la desaceleración del crecimiento en Asia. Su potencial de expansión corre el riesgo de debilitarse todavía más si, como se señaló en el capítulo precedente, el deterioro de la zona del euro se agravara hasta llegar al colapso, y si a inicios de 2013 entraran en vigor medidas automáticas de ajuste fiscal en los Estados Unidos.

La reducción del potencial de crecimiento de la subregión presenta un reto central a la política económica, pues obstaculiza enormemente el tan necesario avance hacia su desarrollo con igualdad. Su relevancia es especial, ya que, como se señala en el documento *Cambio estructural para la igualdad* (CEPAL, 2012b), América Latina, en particular en las últimas

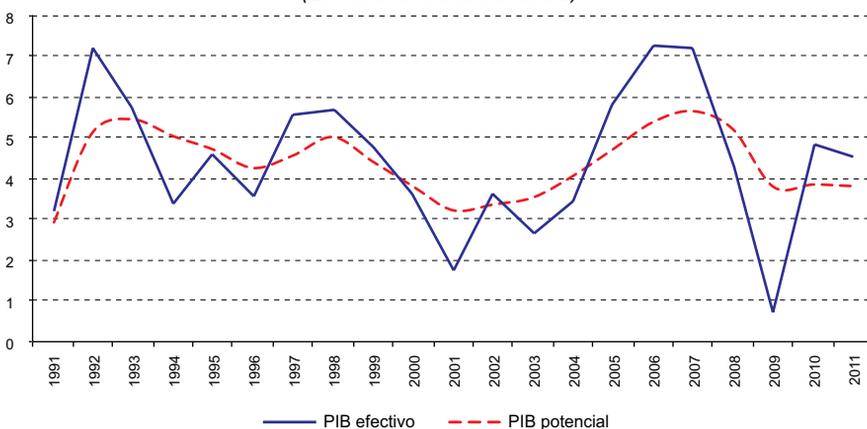
---

<sup>2</sup> En el presente trabajo se siguió la metodología basada en una función de producción de Cobb-Douglas:  $Y_t = A_t K_t^\alpha L_t^{1-\alpha}$ , donde  $Y$  denota el PIB observado,  $A$ , el residual de Solow —que se suele interpretar como la productividad total de los factores—,  $K$ , el factor capital,  $L$ , el factor trabajo,  $\alpha$ , la elasticidad del producto respecto del capital. Dada la carencia de información, no fue posible estimar un índice de servicios del capital.

décadas, ha sido una de las regiones emergentes menos dinámicas y sigue estando entre las más desiguales del mundo.

Por otra parte, en el gráfico II.1 se identifica una situación que, al menos a nivel subregional, concita la atención. Esto es que el aumento del PIB subregional supera el del PIB potencial, en parte debido a la caída de su potencial de crecimiento desde 2009 en adelante y en parte por el pronto repunte de la actividad económica en 2010-2011. De no recuperarse el PIB potencial y persistir esta brecha, cabría esperar el surgimiento de presiones en algunos mercados internos, quizás excesivas al punto de que sea necesario corregirlas para evitar desajustes en la balanza de pagos o en la estabilización de la inflación. Ahora bien, en el gráfico II.1 se muestran cifras de la subregión que, dada la heterogeneidad que existe en su interior, no necesariamente reflejan la situación de las diferentes economías.

**Gráfico II.1**  
**Centroamérica y la República Dominicana: crecimiento del PIB real efectivo y potencial, 1991-2011**  
(En tasas de variación anual)



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

En el cuadro II.2 se presenta la tasa de expansión de los diferentes componentes de la oferta y la demanda agregadas para la subregión en el período 1990-2011, dividido en cuatro subperíodos seleccionados. Para estas dos décadas en conjunto destaca la inversión bruta interna, seguida de las exportaciones, como los principales motores del crecimiento del PIB. De hecho, su mayor dinamismo relativo persiste en cada subperíodo, con especial vigor en 1990-2000 y en el repunte —aunque a tasas sustancialmente menores—, registrado en 2010-2011. El gasto en consumo, con un gran peso como proporción de la demanda agregada, creció a tasas muy similares a

las del PIB, con un componente privado que muestra un impulso mayor que el del público. Por otra parte, a lo largo de las dos décadas el ritmo de expansión de las importaciones superó el de las exportaciones. Si se parte de una situación inicial de déficit de comercio exterior, este patrón de incremento de la economía de Centroamérica y la República Dominicana mostró una tendencia a requerir cada vez mayores recursos externos para financiar el creciente déficit comercial como proporción del PIB. La propensión al alza del saldo negativo en el balance comercial fue todavía más acentuada de lo que se sugiere en el cuadro II.2 pues, como se analiza en el capítulo V, en gran parte del período la subregión sufrió un deterioro de sus términos de intercambio, que por definición elevan el valor unitario de las importaciones con respecto al de las exportaciones. Dicho patrón de expansión de las exportaciones y las importaciones de bienes y servicios es una característica presente en casi todos los subperíodos considerados, salvo en 2000-2008, cuando se incrementaron prácticamente al mismo ritmo. Como se señala en el capítulo V, esta pauta de crecimiento desigual de las exportaciones y las importaciones es reflejo del peso de la restricción externa —de la balanza de pagos— sobre el crecimiento de largo plazo de las economías analizadas.

**Cuadro II.2**  
**Centroamérica y la República Dominicana: crecimiento del PIB, 1990-2011**  
*(En tasas medias de variación anual)*

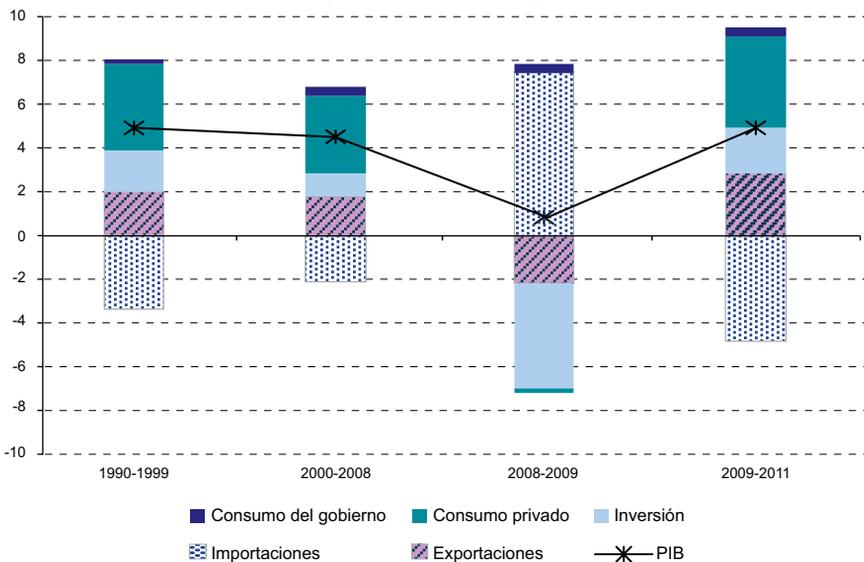
	1990-2000	2000-2008	2009	2009-2011	1990-2011
PIB	4,8	4,6	0,8	4,9	4,6
Inversión bruta interna	8,0	4,9	-22,0	11,7	5,5
Consumo total	4,7	4,6	0,3	5,2	4,5
Gobierno general	3,1	3,5	4,9	3,8	3,4
Consumo privado	5,0	4,7	-0,3	5,4	4,6
Exportaciones de bienes y servicios	5,8	4,8	-5,5	7,3	5,0
Importaciones de bienes y servicios	7,6	4,7	-14,9	10,8	5,6

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

Ahora bien, en términos de las contribuciones específicas de los distintos componentes de la demanda y la oferta agregadas al crecimiento económico de la subregión en estos años, cabe destacar la respuesta o reacción de cada uno de ellos ante la crisis de 2009. En este plano resalta la fuerte contracción (22%) de la inversión en términos reales. Esta caída es de una magnitud inédita en años y, como se expone en la subsección siguiente, el cociente de inversión respecto del PIB aún no se ha recuperado, a pesar de que la inversión retomó el impulso en 2010-2011.

En el gráfico II.2 se amplía el análisis precedente y, sobre la base de las tasas medias de expansión y las participaciones relativas en el producto, se identifica la contribución precisa de los componentes de la demanda y las importaciones al crecimiento de la economía subregional en los subperíodos seleccionados entre 1990 y 2011. En el capítulo IV se presenta un análisis detallado de estos elementos y de la vinculación de sus determinantes con la estructura productiva. Por lo pronto cabe señalar que, como se podría esperar dada la composición usual del PIB, es el aporte del consumo —mayormente del privado, pues el del sector público tiene una magnitud marginal— el que tiene un peso mayoritario en la evolución de la demanda agregada y el PIB. La inversión y las exportaciones, consideradas los motores del crecimiento, aportaron respectivamente un 1,1% y un 1,9% al alza media anual de un 4,6% que registró el PIB en 1990-2011. Sin embargo, el registro correspondiente a las importaciones fue ampliamente superior al de las exportaciones, lo que implica un aporte neto negativo del sector externo a la contabilidad del crecimiento. Este hecho, como se analiza en capítulos posteriores, indica meramente que el patrón de expansión económica conlleva una respuesta de las importaciones al alza de la demanda interna, cuya magnitud supera con creces los efectos del aumento de las exportaciones sobre el incremento del producto localmente generado.

**Gráfico II.2**  
**Centroamérica y la República Dominicana: contribuciones**  
**al crecimiento del PIB, 1990-2011**  
*(En tasas de variación)*



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

En el gráfico se destaca que en 2000-2008 la inversión perdió importancia, en comparación con la década anterior, como motor del crecimiento económico. Asimismo, se confirman las conclusiones que podrían extraerse del cuadro II.2 en cuanto a su grave contracción en 2009 y su impacto negativo en el PIB. En efecto, ese año la caída de la inversión y el descenso de las importaciones concurren con la notoria desaceleración del PIB. Además, en el gráfico se muestra que el repunte ocurrido en 2010-2011 se debió más a la evolución de la demanda interna, con una contribución relativamente mayor de la inversión. Esto pone de manifiesto una diferencia considerable con respecto a su evolución al principio del período en estudio. Una vez más, las exportaciones netas no contribuyeron al crecimiento subregional. Por cierto, esto dista de implicar que las importaciones contribuyan nula o escasamente al crecimiento económico. Sin duda, sus aportes son valiosos y de importancia indiscutible para el funcionamiento de las economías de la subregión, tan abiertas al comercio internacional y, en general, de tamaño pequeño, lo que dificulta el desarrollo de industrias sujetas a economías de escala. Más aún, hay importaciones insustituibles en el corto y el largo plazo, como las de petróleo, bienes de capital especializados y algunos alimentos indispensables para el buen funcionamiento del sistema económico. Las importaciones tienen la capacidad potencial de ampliar la oferta de bienes y servicios en calidad, cantidad y oportunidad. Representan un aporte al desarrollo económico en la medida en que su factura pueda ser financiada sin redundar en aumentos insostenibles del déficit en cuenta corriente.

Al respecto, en el cuadro II.3 se muestra que la balanza en cuenta corriente ha tendido a aumentar sistemáticamente como proporción del PIB en los subperíodos seleccionados. Esta tendencia al alza, con algunos altibajos en épocas de escaso dinamismo de la actividad productiva, la ha llevado de un monto equivalente a un 4,7% del PIB en 1990-2000 a un 5,4% en 2000-2008. Llama la atención la forma en que su tendencia al alza parece haberse acentuado después de la reciente crisis financiera internacional. Es así que, tras caer a un 2,8% del PIB en 2009, su proporción subió marcadamente en los dos años siguientes y, en 2011, se ubicó en un 7,2%, el valor más alto registrado en el período. Entre los determinantes de su comportamiento de largo plazo, como se examina en capítulos posteriores, hay factores que surgen de la acotada transformación experimentada por la estructura productiva de las economías de la subregión y también de la distribución de su ingreso. Otros, en cambio, parecen haberse originado en decisiones de política económica, por ejemplo en el ámbito cambiario, o en el tipo de política de promoción sectorial adoptado. Asimismo, en el cuadro se pueden apreciar dos grandes logros en el desempeño de las

economías de Centroamérica y la República Dominicana: la baja de la inflación a niveles de un dígito y la reducción del déficit del gobierno central a magnitudes inferiores al 3% del PIB. Estos positivos resultados merecen reconocimiento, sobre todo en una subregión en la que hace 20 años se producían episodios de hiperinflación y de generalizado desorden de las finanzas públicas.

**Cuadro II.3**  
**Centroamérica y la República Dominicana: indicadores**  
**macroeconómicos seleccionados, 1990-2011**  
*(En porcentajes)*

	1990-2000	2000-2008	2009	2010	2011 <sup>a</sup>
Tasas medias de crecimiento anual					
Producto interno bruto <sup>b</sup>	4,8	4,6	0,8	5,1	4,8
Formación de capital fijo <sup>b</sup>	8,7	5,0	-15,4	8,0	7,2
PIB por habitante <sup>b</sup>	2,5	2,7	-0,9	3,3	3,1
IPC promedio simple	10,9	8,6	3,5	4,7	6,7
Porcentajes del PIB					
Balance en cuenta corriente	-4,7	-5,4	-2,6	-5,8	-7,2
Déficit fiscal del gobierno central	3,8	1,6	2,3	2,6	2,0
Déficit del sector privado	1,0	3,8	0,3	3,2	5,2
Formación de capital fijo <sup>b</sup>	18,7	19,6	17,9	18,4	18,8

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

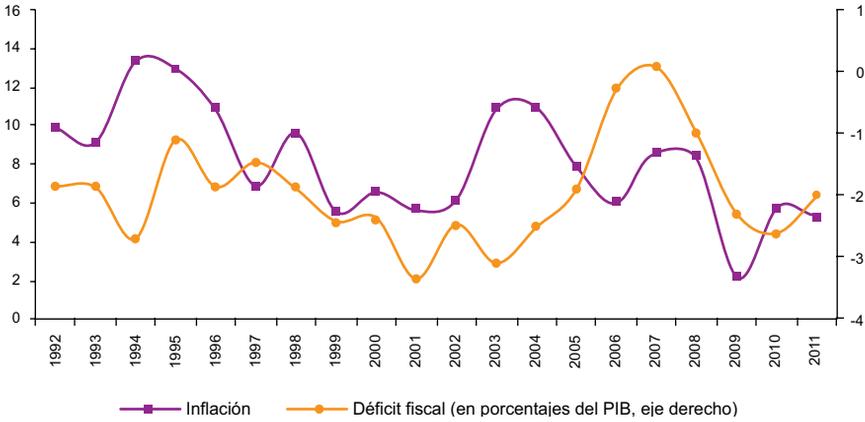
<sup>a</sup> Cifras preliminares.

<sup>b</sup> Sobre la base de dólares a precios constantes de 2005.

En efecto, a lo largo de las últimas dos décadas, la subregión ha logrado de manera persistente una reducción significativa de la inflación y del déficit fiscal (véase el gráfico II.3). El factor determinante de este resultado, como se expone en el capítulo VI, ha sido la aplicación de políticas macroeconómicas (monetarias, cambiarias y fiscales), cuyo objetivo prioritario ha sido el control de la inflación, a pesar de las presiones al alza de los precios internacionales del petróleo y otros insumos básicos.

La inflación en Centroamérica ha disminuido desde 1990 hasta 2011, año en que llegó a un dígito. Si bien en 1994-1995, 2003-2004 y 2007-2008 se registraron algunos sobresaltos, no llegaron a exacerbar presiones inflacionarias de largo plazo. Los episodios de alta volatilidad de los precios internacionales de las materias primas y los energéticos coinciden con estos picos, debido a que el peso de la importación de productos básicos hace vulnerable a la subregión. En 2009 la inflación anual cayó a su nivel mínimo (2,2%) en dos décadas para luego estabilizarse en alrededor de un 6% en los dos años siguientes.

**Gráfico II.3**  
**Centroamérica y la República Dominicana: balance fiscal e inflación, 1992-2011**  
*(En tasas de variación anual y porcentajes del PIB)*



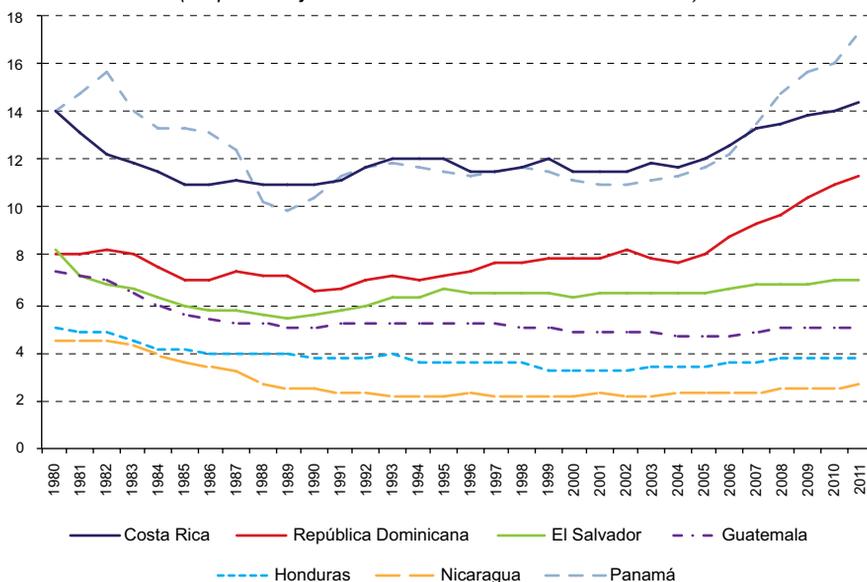
**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Como se ilustra en el mismo gráfico II.3, el déficit fiscal se mantuvo en niveles bajos como proporción del PIB. Sin embargo, el examen en profundidad presentado en el capítulo VI revela que detrás de esta pauta de bajos déficits fiscales hay en las finanzas públicas grandes problemas de larga data que exigen medidas correctivas urgentes y una reforma fiscal profunda. Entre dichas deficiencias figuran la fragilidad de los ingresos tributarios y su regresividad, así como las de rubros muy significativos del gasto público —incluidos los gastos fiscales—, la generalizada evasión fiscal, la escasa inversión pública en un contexto de marcadas insuficiencia de infraestructura, la necesidad de ampliar la formación de capital en general para impulsar el crecimiento y la debilidad para aplicar políticas contracíclicas.

Es necesario subrayar en qué medida el crecimiento económico en 1990-2011 ha sido insuficiente para cerrar la brecha relativa del producto por habitante de los países de la subregión con respecto al de los Estados Unidos, la economía industrializada más poderosa del continente y el socio principal en materia de comercio exterior e inversión.

En el gráfico II.4 se muestra el PIB per cápita de los países de la subregión como proporción del de los Estados Unidos. Panamá, la República Dominicana y Costa Rica han sido los países que más han estrechado la diferencia con respecto al PIB per cápita estadounidense, mientras que los demás no han podido mejorar su posición, que era relativamente mejor en la década de 1980.

**Gráfico II.4**  
**Centroamérica y la República Dominicana: PIB per cápita como proporción**  
**del PIB per cápita de los Estados Unidos, 1980-2011**  
*(En porcentajes basados en datos en dólares de 2000)*



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

A esto se agrega la situación de gran desigualdad imperante en toda la subregión que, con un coeficiente Gini de 0,51, resulta ser una de las más desiguales del mundo. Por otra parte, aun cuando la pobreza se ha reducido en las últimas dos décadas, los datos sobre su incidencia son heterogéneos y fluctúan entre una y tres quintas partes de la población, proporción que en las zonas rurales puede llegar a cuatro quintas partes de los habitantes. Por último, pese a que en la subregión la generación de empleos supera el crecimiento de la población económicamente activa y en edad de trabajar, estas ocupaciones son de baja calidad y carecen de protección social. Todo esto y los bajos salarios medios reales que prevalecen en los países de Centroamérica y la República Dominicana imponen como tarea pendiente el traspaso de los efectos del crecimiento económico a la población en general con el fin de sentar las bases de un desarrollo sostenible y con igualdad en el largo plazo (véase el capítulo III).

Para alcanzar este objetivo es indispensable contar con una política macroeconómica integral, en la que el fortalecimiento de las finanzas públicas tenga un papel central. Por consiguiente, resulta prioritario incrementar los ingresos públicos, dados sus efectos transversales sobre la economía y sus repercusiones potenciales en la distribución del ingreso. Además, una tarea ineludible es la puesta en marcha de una eficaz coordinación de la política fiscal con la monetaria (véase el capítulo VI).

## **B. Ciclos y volatilidad**

En esta sección se analizan las fluctuaciones cíclicas que han experimentado las economías de la subregión en el período 1990-2011 y la medida en que han repercutido en una evolución volátil de variables clave para el desempeño económico<sup>3</sup>. Esto cobra importancia en la actual coyuntura de inestabilidad de los mercados financieros internacionales y de escaso dinamismo de la actividad productiva y comercial en las economías más industrializadas.

En el análisis que se presenta a continuación se pretende detectar, en primera instancia, los diferentes episodios de aceleración y desaceleración del ciclo en cada uno de los países de la subregión (1990-2011), y la brecha del producto (sección C.1), en este último caso mediante un análisis gráfico comparativo. Por último, en la sección C.2 se examinan en forma más detallada los indicadores de mayor relevancia de la oferta y la demanda agregadas, considerando tanto aquellas variables macroeconómicas de rigor en análisis de esta naturaleza, como otras eventualmente más adecuadas a ciertas características de la subregión o a algunas de sus economías.

### **1. Identificación de los ciclos y brechas en Centroamérica y la República Dominicana**

En un primer momento, las fluctuaciones cíclicas del PIB se identificaron a partir de las fases de aceleración y desaceleración de las economías de Centroamérica y la República Dominicana en el período 1990-2011, sobre la

---

<sup>3</sup> Existe un interés renovado por analizar el desempeño económico de la subregión y los efectos de los choques externos en él. Así lo indican estudios diversos (Iraheta, 2008; Roache, 2008 y FMI, 2012b), elaborados con el propósito de evaluar, por una parte, el vínculo entre los ciclos económicos en Centroamérica y en la economía mundial, en especial la de los Estados Unidos y, por la otra, los canales de transmisión de estos choques por conducto del comercio, el sector financiero, las remesas y el flujo de las materias primas, entre otros.

base de series anuales del PIB<sup>4</sup>. Además de las fases propiamente tales, en el análisis también se incluyeron la duración y el número de episodios ocurridos (véase el cuadro II.4). Salvo en el caso de Guatemala, en todos los países la duración de las fases de aceleración fue mayor que las de desaceleración.

**Cuadro II.4**  
**Centroamérica y la República Dominicana: fases de aceleración y desaceleración del ciclo económico, 1990-2011**

País	Aceleración	Duración promedio (años)	Desaceleración	Duración promedio (años)
Costa Rica	1992-1993, 1997-1999, 2003-2007, 2010-2011	3,0	1990-1991, 1994-1996, 2000-2002, 2008-2009	2,5
El Salvador	1992-1995, 1997-1999, 2005-2007, 2010-2011	3,0	1990-1991, 1996, 2000-2004, 2008-2009	2,5
Guatemala	1997-2000, 2006-2007, 2010-2011	2,7	1990-1996, 2001-2005, 2008-2009	4,7
Honduras	1992-1993, 1995-1998, 2000, 2004-2008, 2010-2011	2,8	1990-1991, 1994, 1999, 2001-2003, 2009	1,6
Nicaragua	1994-1996, 1999-2000, 2004-2008, 2010-2011	3,0	1990-1993, 1997-1998, 2001-2003, 2009	2,5
Panamá	1990-1993, 1997-1999, 2004-2008, 2010-2011	3,5	1994-1996, 2000-2003, 2009	2,7
República Dominicana	1992-1993, 1996-2002, 2005-2007, 2010-2011	3,5	1990-1991, 1994-1995, 2003-2004, 2008-2009	2,0
Subregión <sup>a</sup>	1992-1993, 1997-1999, 2006-2008, 2010-2011	2,5	1990-1991, 1994-1996, 2000-2005, 2009	3,0

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

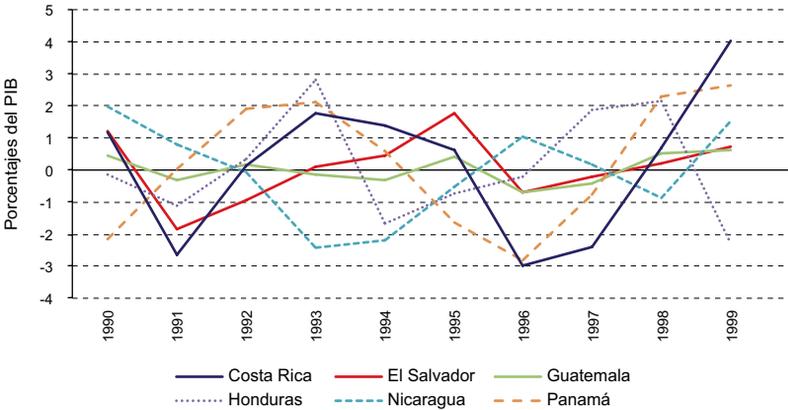
<sup>a</sup> Corresponde a la sumatoria de los PIB de los países de la subregión. De estos, los de mayor peso en el PIB subregional son la República Dominicana (28,8%), Guatemala (19,8%), y Panamá (15,0%).

<sup>4</sup> Como es común en este tipo de análisis, se recurrió en primera instancia al filtro de Hodrick y Prescott (1997), para calcular la tendencia de las series temporales del PIB y, luego, la brecha del producto, es decir, la diferencia entre la producción efectiva y la que la economía podría tener en un escenario de pleno empleo, dados los recursos existentes. Mediante la utilización de un método estándar en la literatura sobre ciclos económicos, se identificaron los puntos de inflexión (máximos y mínimos locales en cortes temporales de aproximadamente cuatro años), de la serie del PIB en dólares constantes de 2005 en datos anuales del período 1990-2011 para cada uno de los países de Centroamérica y la República Dominicana. Los puntos de inflexión permitieron identificar las fases de aceleración y desaceleración de la brecha del producto. Una fase de aceleración corresponde a un período en el cual la brecha del PIB pasa de un punto mínimo a un máximo, mientras que, por el contrario, una fase de desaceleración se refiere a un periodo en que la brecha del PIB transita de un máximo a un mínimo. Posteriormente se hizo una estimación de la duración y la intensidad de las fases de aceleración y desaceleración de variables seleccionadas. La duración (en número de años), es una medida de la persistencia de cualquiera de las dos fases entre los puntos de inflexión. Por su parte, la intensidad es una medida de la variación relativa de los componentes del producto con respecto al PIB en su conjunto entre los puntos de inflexión.

En promedio, la subregión registra cuatro episodios de aceleración y desaceleración en cada una de las fases, con ligeras variaciones en algunos países (Honduras y Guatemala). Cabe señalar que, en general, las fases más sostenidas de aceleración han venido también asociadas a largos períodos de desaceleración. La comparación de la subregión con América Latina en su conjunto —si bien con metodologías diferentes, ya que los cálculos se hicieron por trimestres— arroja resultados más favorables para la subregión, con fases de aceleración más prolongadas y de desaceleración más cortas<sup>5</sup>.

Hasta la última década de los años noventa hay una divergencia clara entre los ciclos económicos de la subregión, como se puede apreciar en el gráfico II.5A; en cambio, en la siguiente década empiezan a converger paulatinamente, sobre todo hacia 2005, cuando el ciclo tiende a ser más uniforme entre aceleraciones y desaceleraciones<sup>6</sup>. Asimismo, cabe subrayar que la evolución del ciclo del PIB se debe, entre otros factores, al hecho de que una parte considerable del comercio exterior de los países es intrasubregional (31% en promedio en 2011).

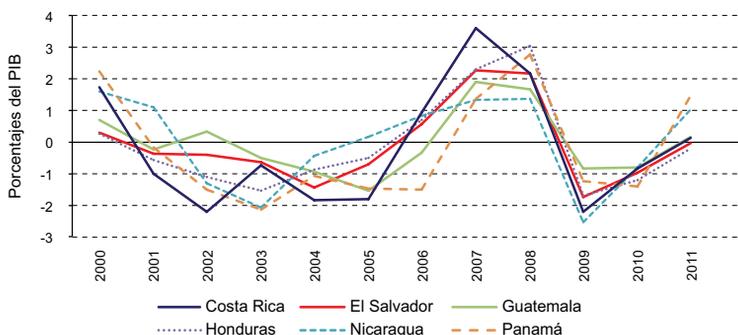
**Gráfico II.5A**  
**Centroamérica: ciclos del PIB, 1990-1999 desviaciones del PIB real con respecto a su nivel potencial**  
*(En porcentajes)*



<sup>5</sup> Véase CEPAL (2012b).

<sup>6</sup> La República Dominicana no fue incluida en estos gráficos, ya que su desempeño difiere bastante del de los países centroamericanos. En efecto, la correlación de la brecha del producto dominicano con los demás países de la subregión es muy baja y poco significativa (véase el cuadro II.14).

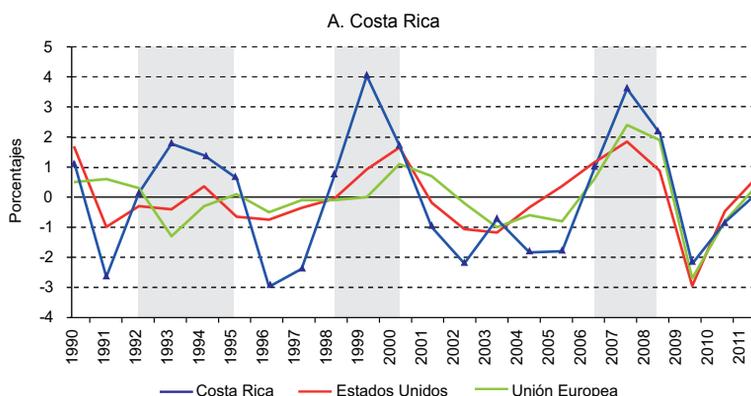
**Gráfico II.5B**  
**Centroamérica: ciclos del PIB, 2000-2011**



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

En el gráfico II.6 se presentan los resultados de la brecha de producto para Centroamérica y la República Dominicana<sup>7</sup>. Además, se incorporan las brechas de producto de los Estados Unidos y la Unión Europea para identificar su comportamiento cíclico en relación con la subregión, ya que ambos son sus socios más importantes en materia de comercio y de inversión.

**Gráfico II.6**  
**Centroamérica y la República Dominicana: brecha de producto de la subregión y de los Estados Unidos y la Unión Europea, 1990-2011<sup>a b</sup>**  
*(En porcentajes del PIB)*



<sup>7</sup> La brecha de producto fue calculada mediante el filtro de Hodrick y Prescott (1997) —se utilizó un valor de  $\lambda = 6,25$ —, y se define como la diferencia entre el nivel efectivo y el nivel potencial de producción. Una brecha positiva puede delatar signos de sobrecalentamiento de la demanda que pudieran ejercer presiones inflacionarias y alertar a las autoridades monetarias y fiscales.

Gráfico II.6 (continuación)

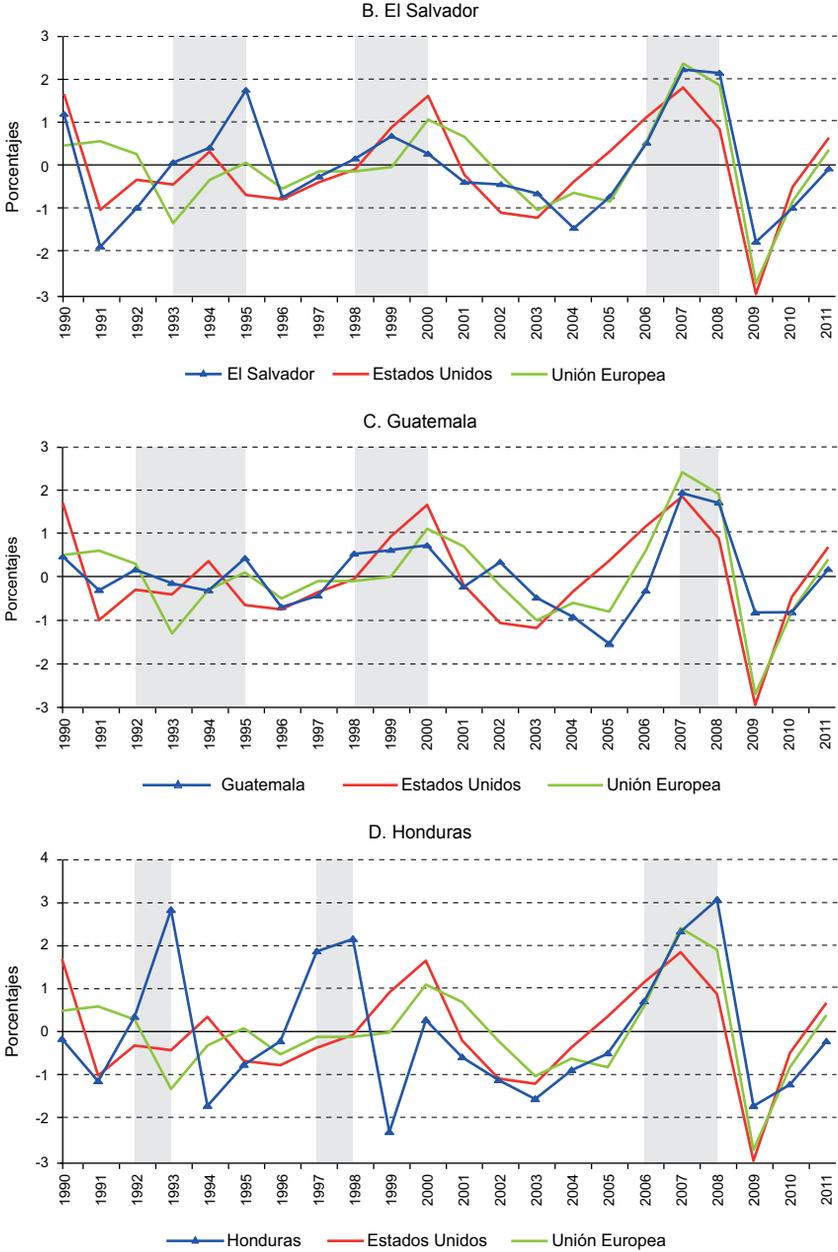
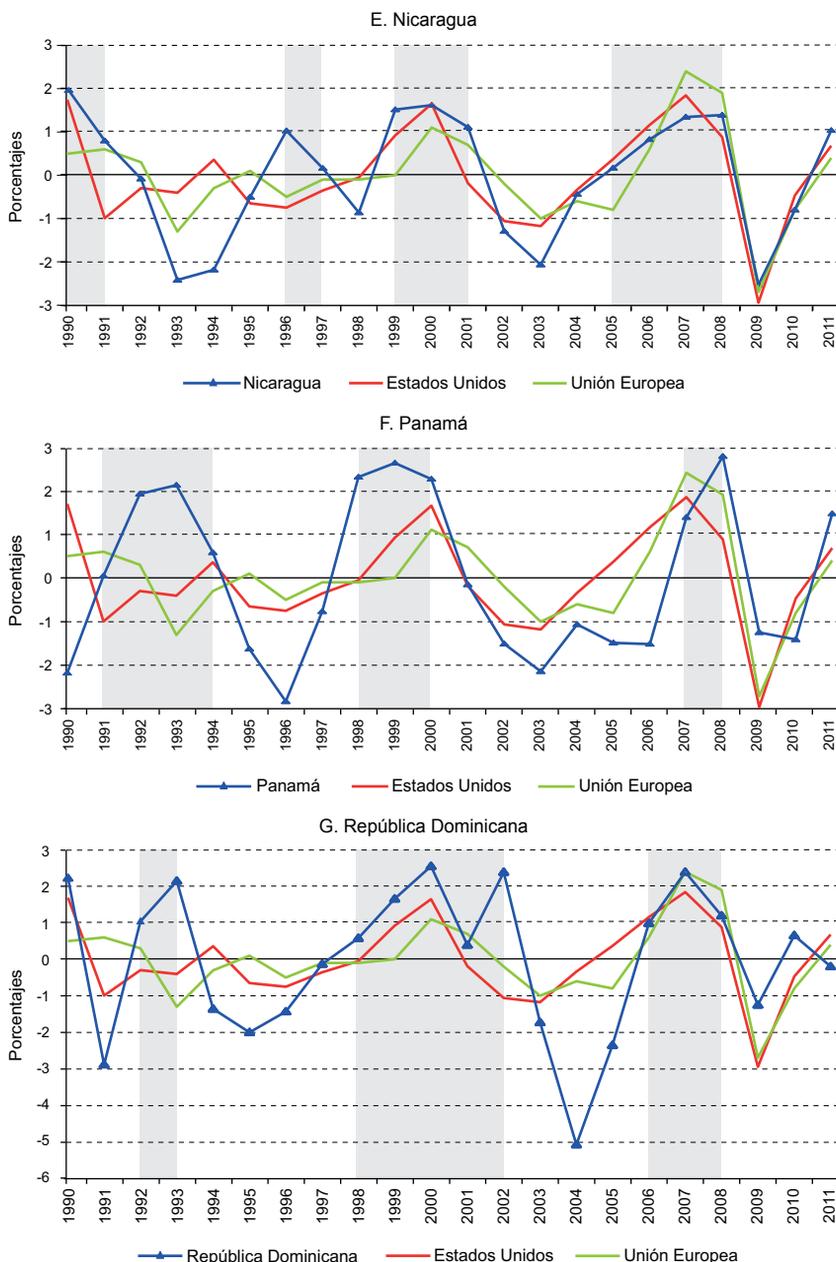


Gráfico II.6 (conclusión)



**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.  
<sup>a</sup> Las zonas sombreadas en los gráficos indican las fases de aceleración de cada una de las economías de la subregión.  
<sup>b</sup> Sobre la base de series del PIB en dólares constantes de 2005.

En las economías de Centroamérica y la República Dominicana no se observa un patrón sistemático de comportamiento de las brechas de producto en el tiempo, salvo durante pequeños lapsos. En Costa Rica, El Salvador, Guatemala y Panamá se registra una caída entre 1995 y 1998, mientras que en Honduras y la República Dominicana esto sucede entre 1993 y 1998. En el período 2000-2007 la brecha de producto se vuelve a ampliar de manera simultánea en Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras y Panamá. Es interesante notar que en estos períodos en los Estados Unidos y la Unión Europea se produce casi el mismo movimiento, es decir, una contracción de la brecha del PIB, ya sea con menor intensidad o con un desfase de por lo menos uno o dos años<sup>8</sup>.

En el gráfico II.6 se observa que no hay sincronía ni en el movimiento ni en la magnitud de la brecha de producto, salvo hacia fines de la primera década de los años 2000. El cálculo de los coeficientes de correlación permite corroborar que efectivamente la relación es débil, en la mayoría de los casos de menos de 0,5. Los países que muestran mayores coeficientes son Costa Rica con El Salvador (0,780), con Guatemala (0,727), con los Estados Unidos (0,705), y en menor medida con Panamá (0,660). A su vez, existe una correlación de 0,79 de El Salvador con Guatemala y otras menores con los Estados Unidos (0,687), y la Unión Europea (0,661). Apenas superior a 0,6 es la correlación de Guatemala con Panamá (0,604), con la República Dominicana (0,633) y aún menor con los Estados Unidos (0,552), aunque es alta con la Unión Europea (0,769). Por otra parte, cabe destacar que la correlación de Nicaragua con los socios subregionales es casi inexistente, contrariamente a la que presenta con los Estados Unidos (0,699), y con la Unión Europea (0,748). En todos los demás casos, el coeficiente de correlación es débil.

Cabe resaltar que la brecha de producto se sitúa por encima de su tendencia en el período 1998-2000 en los casos de Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Panamá y la República Dominicana, aunque en este último país de manera más prolongada. La otra fase de aumento, y en la que de hecho los países de la subregión llegan a coincidir, ocurre de 2006 a 2008, en forma más sincronizada entre Costa Rica, El Salvador, Honduras, Nicaragua y la República Dominicana, mientras que en los dos países restantes por un período más corto. En 2009-2011, la sincronización de la brecha del PIB tiende a ser más homogénea.

---

<sup>8</sup> En el cuadro II.5 se presenta la correlación de las brechas de producto para la subregión y con los Estados Unidos y la Unión Europea.

Centroamérica y la República Dominicana: coeficientes de correlación de las brechas de producto, 1990-2011

Pais	Costa Rica	El Salvador	Guatemala	Honduras	Nicaragua	Panamá	República Dominicana	Estados Unidos	Unión Europea
Costa Rica	1								
El Salvador	0,780	1							
Guatemala	0,727	0,789	1						
Honduras	0,318	0,478	0,493	1					
Nicaragua	0,271	0,384	0,425	0,183	1				
Panamá	0,660	0,330	0,604	0,449	0,173	1			
República Dominicana	0,589	0,513	0,633	0,422	0,270	0,438	1		
Estados Unidos	0,705	0,687	0,552	0,371	0,699	0,397	0,483	1	
Unión Europea	0,507	0,661	0,769	0,443	0,748	0,417	0,398	0,753	1

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de datos de la Oficina de Análisis Económico de los Estados Unidos (BEA) y el Banco Mundial.

## 2. Ciclos e indicadores seleccionados de la oferta y la demanda agregadas

Una vez identificados los períodos específicos de las fases de aceleración y desaceleración del ciclo de cada país de la subregión (véase el cuadro II.4), se estimó el desempeño de cada economía en términos de: i) los componentes de la oferta y demanda agregadas (consumo, inversión y sector externo); ii) el flujo de fondos institucionales; iii) las cuentas fiscales; iv) la balanza de pagos e indicadores del sector externo, y v) la inflación y los salarios reales<sup>9</sup>.

### a) Oferta y demanda agregadas<sup>10</sup>

#### i) Componentes de la demanda y ciclo

En la subregión el producto creció un 5,7% en promedio en las fases de aceleración, mucho más que en las etapas de desaceleración (2,1%), con una diferencia de 3,6 puntos porcentuales (véanse los cuadros II.6 y A.1). Las economías más dinámicas presentaron una mayor diferencia entre ambas fases del ciclo, como en los casos de Panamá (5,4 puntos porcentuales del PIB), Costa Rica (4,6), y la República Dominicana (4,5). Es importante señalar que estos mismos países mostraron, a su vez, el mayor dinamismo a lo largo de todo el período, como lo reflejan sus tasas de crecimiento promedio. Es de subrayar la peculiaridad de Guatemala, que presenta la menor distancia entre la aceleración y la desaceleración del producto (1,1), debido a que ambas etapas arrojan variaciones porcentuales de magnitudes similares.

Si bien en ninguna economía de la subregión se registraron contracciones del producto en la fase de desaceleración, el PIB per cápita tuvo contrastes notables en ambas fases, con decrecimientos (Honduras, Nicaragua y Costa Rica), o menores tasas (Panamá y la República Dominicana). Este resultado se traduciría en una mayor vulnerabilidad social ante los embates de la contracción de la actividad económica. En las fases de aceleración, los componentes de la demanda, tanto a nivel subregional como en cada país, arrojan en promedio mejores resultados que en las fases de desaceleración (véanse el cuadro II.7 y el gráfico II.7).

---

<sup>9</sup> En el cuadro AII.C-1 del anexo se presentan de manera detallada dichos resultados, expresados como variación porcentual promedio de cada indicador, según la fase correspondiente, o bien como la diferencia (en puntos porcentuales del PIB) del valor de dicha variable al cierre de fases consecutivas de aceleración o desaceleración.

<sup>10</sup> Este tema ya fue analizado en la sección A.

Cuadro II.6  
**Centroamérica y la República Dominicana: evolución del PIB y PIB per cápita  
 según las fases del ciclo económico, 1990-2011<sup>a</sup>**

País	PIB <sup>b</sup>			PIB per cápita <sup>b</sup>		PIB: tasas de crecimiento promedio anual 1990-2011
	Aceleración (1)	Desaceleración (2)	Diferencia (1-2)	Aceleración	Desaceleración	
Panamá	8,0	2,6	5,4	6,1	0,7	5,9
República Dominicana	7,2	2,6	4,5	5,3	0,8	5,6
Costa Rica	6,7	2,1	4,6	4,8	-0,0	4,7
Guatemala	4,4	3,3	1,1	2,0	0,9	3,7
Honduras	4,9	1,2	3,6	2,3	-1,5	3,7
Nicaragua	4,7	1,3	3,3	2,5	-0,6	3,2
El Salvador	4,4	1,5	2,9	3,6	0,9	3,2
Subregión <sup>c</sup>	5,7	2,1	3,6	3,9	1,3	4,6

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

<sup>a</sup> Ordenados de acuerdo con su desempeño (tasas de crecimiento promedio anual 1990-2011).

<sup>b</sup> Tasas de variación porcentual.

<sup>c</sup> Promedio simple.

Centroamérica y la República Dominicana: componentes de la demanda y ciclos económicos, 1990-2011  
 Cuadro II.7  
 (En tasas de variación media anual, en porcentajes)

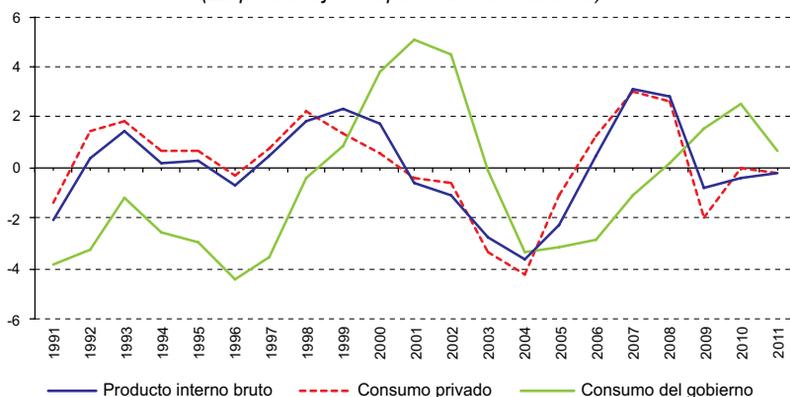
	Costa Rica		El Salvador		Guatemala		Honduras	
	Aceleración	Desaceleración	Aceleración	Desaceleración	Aceleración	Desaceleración	Aceleración	Desaceleración
PIB	6,7	2,1	4,4	1,5	4,4	3,3	4,9	1,2
Consumo total	4,9	2,3	5,0	1,1	4,5	3,7	4,6	2,0
Consumo privado	5,4	2,4	5,4	1,0	4,2	3,8	4,4	2,1
Consumo público	2,4	2,0	2,4	2,0	7,2	3,3	5,3	1,5
Inversión	10,3	-1,2	9,3	-2,0	6,9	2,4	10,2	-5,7
Inversión privada	3,0	-2,1	10,3	-2,3	8,6	2,9	11,1	-4,7
Inversión pública	0,5	3,6	6,1	-2,2	2,0	0,2	4,3	-4,2
Exportaciones	12,1	1,5	11,1	3,0	5,4	2,7	5,6	-2,2
Importaciones	11,4	-0,2	12,2	0,0	9,7	3,7	6,3	-0,6
	Nicaragua		Panamá		República Dominicana		Subregión <sup>a</sup>	
	Aceleración	Desaceleración	Aceleración	Desaceleración	Aceleración	Desaceleración	Aceleración	Desaceleración
PIB	4,7	1,3	8,0	2,6	7,2	2,6	5,7	2,1
Consumo total	3,8	3,4	7,0	2,5	7,7	2,8	5,4	2,5
Consumo privado	3,2	6,0	7,3	1,9	7,6	3,1	5,4	2,9
Consumo público	7,2	-6,0	2,8	3,4	8,6	-0,6	5,1	0,8
Inversión	8,7	-1,4	22,4	-2,0	11,4	-3,5	11,3	-1,9
Inversión privada	8,3	0,6	21,8	-2,6	n.d.	n.d.	10,5	-1,4
Inversión pública	6,8	-4,3	26,7	1,6	n.d.	n.d.	7,7	-0,9
Exportaciones	12,9	3,4	6,6	-0,1	5,5	3,3	8,5	1,7
Importaciones	9,5	4,5	7,5	-0,7	8,4	0,2	9,3	1,0

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

<sup>a</sup> Promedio simple.

Nota: n.d. No disponible.

**Gráfico II.7**  
**Ciclos económicos y componentes de la demanda en Centroamérica**  
**y la República Dominicana: ciclos del PIB, consumo privado**  
**y consumo del gobierno, 1991-2011**  
*(En porcentajes respecto de su tendencia)*



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

En la subregión la tasa de variación promedio del consumo privado en la etapa de aceleración (5,4%), casi duplica la estimada en el período de desaceleración (2,9%). Nicaragua resulta ser un caso de excepción, ya que registra un valor atípico (6%), en la fase de desaceleración, incluso mayor que el anotado en el período de aceleración (3,2%). Para el consumo público la subregión presenta un comportamiento similar en ambas fases (5,1% y 0,8%), aunque más marcado en la fase de desaceleración.

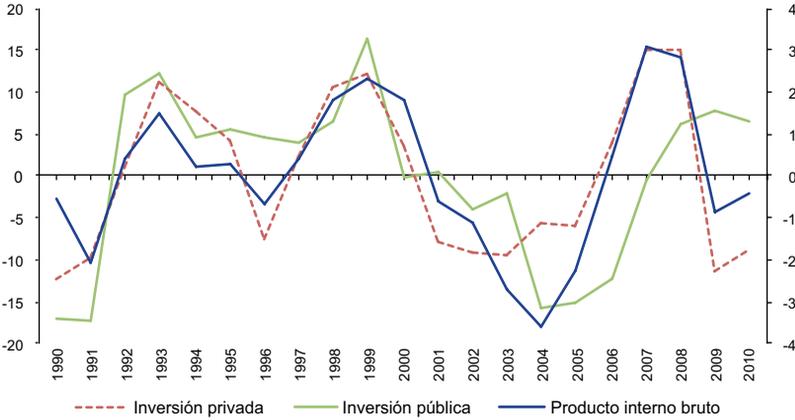
El comportamiento de la inversión total es de alta prociclicidad (11,3% y -1,9%), y es el único componente de la demanda que muestra un colapso evidente en las fases de desaceleración de todas las economías de la subregión. De nuevo destaca Guatemala como un caso de excepción (6,9% y 2,4%), cuyo menor dinamismo en la fase de desaceleración no implica una contracción, lo que podría explicar el hecho de que la distancia entre la aceleración y la desaceleración del PIB no sea tan grande. Esto no invalida una correlación positiva en todo el período, como sucede en los demás países<sup>11</sup>. Sin embargo, en Guatemala estos fenómenos ocurren a la par con una tendencia descendente del coeficiente de inversión (apenas un 15% en 2009-2011).

En el sector externo, tanto las exportaciones (8,5% y 1,7%), como las importaciones (9,3% y 1%), se comportan en forma procíclica, ya que ambos indicadores contribuyen a que el coeficiente de apertura sea elevado, cercano a un 90% (la suma de las exportaciones y las importaciones como cocientes del PIB), a partir de un patrón de inserción de las economías de la subregión

<sup>11</sup> Más adelante se presenta un análisis de largo plazo.

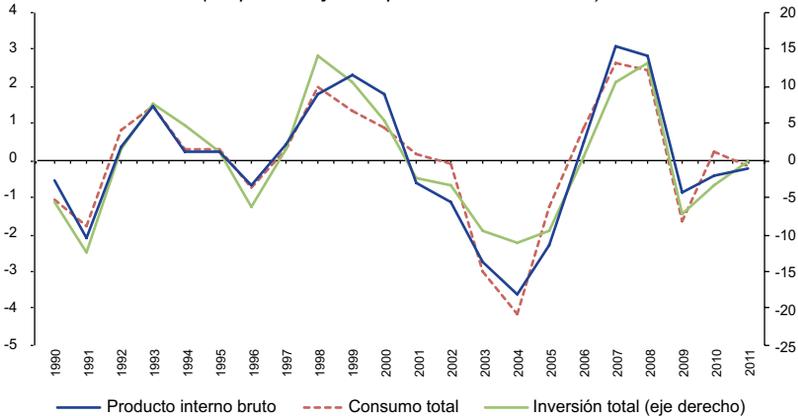
en el comercio mundial. En general, el dinamismo de las exportaciones no primarias requiere un alto componente de importaciones. Asimismo, tal desempeño refleja en cierta medida los acuerdos de integración comercial (Tratado de Libre Comercio entre República Dominicana, Centroamérica y los Estados Unidos desde 2003), y la importancia del comercio intrarregional permite compensar en forma relativa los ciclos de contracción.

**Gráfico II.8**  
**Centroamérica y la República Dominicana: ciclos del PIB, inversión pública e inversión privada, 1990-2010**  
*(En porcentajes respecto de su tendencia)*



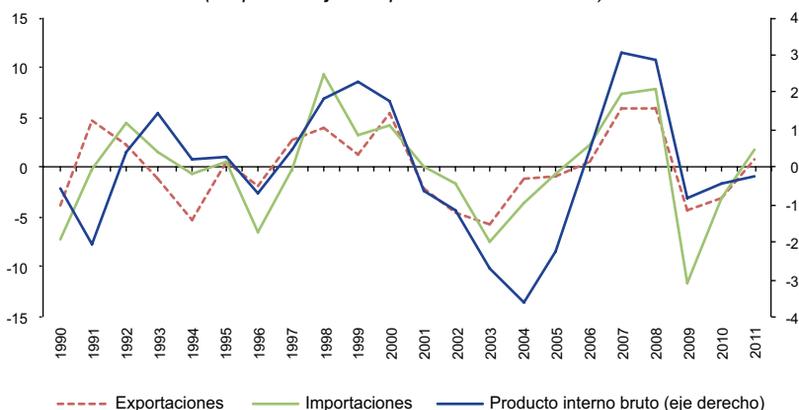
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

**Gráfico II.9**  
**Centroamérica y la República Dominicana: ciclos del PIB, consumo total e inversión total, 1990-2011**  
*(En porcentajes respecto de su tendencia)*



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

**Gráfico II.10**  
**Centroamérica y la República Dominicana: ciclos del PIB,**  
**exportaciones e importaciones, 1990-2011**  
*(En porcentajes respecto de su tendencia)*



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

Como se muestra en los gráficos anteriores, según los datos agregados el consumo total y el consumo privado son los indicadores que más coinciden con la evolución del PIB. Asimismo, los indicadores del sector externo —tanto exportaciones como importaciones a partir del año 2000— se aproximan al comportamiento del ciclo del PIB. Por el contrario, las trayectorias de la inversión pública y privada y el consumo del gobierno distan de uniformarse con el PIB.

## ii) Volatilidad de los componentes de la demanda<sup>12</sup>

En los países de la subregión y con este enfoque se pretende determinar, por una parte, la intensidad o volatilidad relativa de las fases del ciclo de los componentes de la demanda con respecto al PIB<sup>13</sup>. Y, por la otra, establecer la duración relativa de las fases de aceleración y desaceleración de los componentes con respecto al PIB. Para la subregión, la mayor volatilidad entre los grandes agregados la mostraron la inversión (4,50), y las exportaciones (2,96), mientras que por componentes específicos destacan la inversión pública (5,57) —correlación de 0,6— y el consumo del gobierno (2,3), aunque la correlación de este último es poco significativa (apenas 0,07). Como se puede apreciar en el cuadro II.7, todos los componentes presentan una alta relación con respecto al movimiento del PIB. El consumo

<sup>12</sup> En CEPAL (2012b, cap. III) se ofrece un análisis comparativo de estos puntos con el resto de América Latina.

<sup>13</sup> Véase en el anexo los cuadros específicos relativos a cada uno de los países.

total registra una volatilidad ligeramente menor que el PIB y el índice de correlación más alto (95%).

La duración relativa de los ciclos de los grandes agregados en las fases de aceleración es menor que la del PIB. A la inversa, en las fases de desaceleración los ciclos de los componentes son de mayor duración. Al comparar la intensidad relativa se observa que en las fases de aceleración los componentes más dinámicos son la inversión y el sector externo, cuyos desempeños casi duplican el del producto. Llama la atención que en las fases de desaceleración el consumo privado registre tasas superiores al PIB, lo que podría reflejar la contribución de las remesas en estos lapsos, que compensa parcialmente la evolución adversa de otros ingresos.

La contribución al PIB de los componentes de la demanda es diferenciada (últimas tres columnas del cuadro II.8). El consumo total, que comenzó con una participación de un 90,1% a principios de la década de 1990, bajó 1,5 puntos porcentuales en 2011. El consumo privado explica la mayor parte de esta participación, dado que el consumo del gobierno se rezagó considerablemente debido a un retiro paulatino del sector público de la actividad económica en casi toda la subregión. Por su parte, la inversión venía en una trayectoria ascendente, pero en 2008 esta se truncó, y en 2011 aún no recuperaba los niveles previos a la crisis.

La participación de las exportaciones en el PIB (en promedio, 39%), no ha tenido grandes cambios a lo largo de las dos décadas (apenas un punto porcentual), a diferencia de lo que ha sucedido con las importaciones, cuya contribución creció más de seis puntos porcentuales. La mayor volatilidad de las exportaciones, incidió no solo en este resultado, sino que dificulta un desarrollo y crecimiento sostenidos de largo plazo.

En las fases de aceleración, el dinamismo del consumo total presenta una variación similar a la del producto, ya que su intensidad relativa fue de 0,9. En las economías más dinámicas los comportamientos son relativamente heterogéneos, ya que mientras en Panamá y Costa Rica la intensidad relativa del consumo (70%) denota que su crecimiento fue sensiblemente menor que el del producto, en la República Dominicana es 10% mayor y se asemeja a los resultados de Guatemala y El Salvador. Al centrar el enfoque en la duración del ciclo, el consumo total para toda la subregión fue de 0,83 en relación con el PIB; sobresalen los casos de Guatemala, El Salvador y Panamá con una duración ligeramente superior a 1 (véase el cuadro A.II.C.2). En fases de desaceleración, la intensidad relativa del consumo es sistemáticamente mayor que la del PIB (1,3), excepto en El Salvador, donde es 30% menor.

Cuadro II.8  
**Centroamérica y la República Dominicana: intensidad y duración de los componentes de la demanda agregada según las fases del ciclo económico**

Componentes de la demanda	Desviación estándar <sup>a</sup>	Intensidad de la variación (volatilidad) <sup>b</sup>	Correlación cruzada con el PIB	Duración relativa <sup>c</sup> (PIB=1) según fases de:		Intensidad relativa <sup>d</sup> (PIB=1) según fases de:		Estructura (porcentaje) <sup>e</sup>		
				Aceleración	Desaceleración	Aceleración	Desaceleración	1990-1991	2008	2011
PIB	1,77	1,00	1,00	1,00	1,00	1 (=5,7%)	1 (=2,1%)	100,0	100,0	100,0
Consumo total	1,67	0,95	0,95	0,83	1,20	0,9	1,3	90,1	88,4	88,6
Consumo privado	1,94	1,10	0,89	0,83	1,75	0,9	1,4	78,6	80,4	80,3
Consumo público	4,11	2,33	0,07	1,25	1,00	0,9	0,4	11,5	8,0	8,3
Inversión total	7,96	4,50	0,94	0,83	1,20	2,0	-0,9	16,3	22,1	19,3
Inversión pública	10,08	5,57	0,60	0,69	0,86	1,6	-0,4	...	...	...
Inversión privada	9,38	5,18	0,84	0,75	1,08	1,6	-0,7	...	...	...
Exportaciones	5,23	2,96	0,71	0,69	1,00	1,5	0,8	37,9	39,7	38,9
Importaciones	3,69	2,09	0,59	0,92	1,10	1,6	0,5	40,2	49,5	46,6

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

<sup>a</sup> Desviación estándar del componente en el período 1990-2011, salvo en el caso del desglose (público y privado) de la inversión, que remite al período 1990-2010.

<sup>b</sup> Desviación estándar del componente respecto de desviación estándar del PIB.

<sup>c</sup> Para el cálculo de la duración relativa de los componentes en cada fase se normalizó como unidad la extensión del ciclo del PIB.

<sup>d</sup> Las tasas de crecimiento de cada componente se expresan como cociente de la tasa de crecimiento del PIB en las fases respectivas.

<sup>e</sup> La suma de los componentes no corresponde al 100%, ya que se excluye la discrepancia estadística.

Al mismo tiempo, debido a la duración relativa, el consumo total alcanza un valor de 1,2, es decir, una vez que el producto empieza su ciclo de ascenso, el consumo responde con un pequeño retraso. Esto ocurre básicamente por el comportamiento de Honduras; en cambio, Costa Rica y Nicaragua presentan un valor de 1, mientras que en Panamá la duración relativa es de 0,6 (véase el cuadro A.IIC.2). El consumo privado es un componente fundamental en la dinámica y duración de los ciclos, debido a los efectos del gasto en toda la economía. Sin embargo, al revisar de manera específica su comportamiento frente al consumo público, se observa que en las fases de aceleración sus respectivas evoluciones muestran cierta similitud, con intensidades relativas de 0,9 y 1 (véase el cuadro II.9).

Al evaluar según la duración de los ciclos, el del componente público es un 25% mayor (1,25) en los períodos de aceleración del producto, mientras que el privado apenas llega a 0,83. En el caso del primero el resultado se debe a los valores que arrojan las economías de Guatemala, la República Dominicana, Costa Rica y, en menor medida, Honduras. En el segundo caso, el consumo privado responde en forma casi simultánea a las variaciones del producto en Panamá, Guatemala y El Salvador (véase el cuadro A.IIC.2). Por el contrario, desde la perspectiva de la duración de los episodios de desaceleración, el ciclo del consumo público en toda la subregión tiene una duración (1) similar a la del PIB, salvo en Honduras y Guatemala, donde llega a ser mayor (véase el cuadro A.IIC.2). A su vez, el ciclo del consumo privado muestra una duración sensiblemente mayor que la del PIB (1,75), es decir, un tiempo de recuperación más largo.

En la subregión, en los episodios de desaceleración la intensidad relativa del consumo privado revela que este indicador crece 1,6 veces más que el PIB, mientras que en el consumo público representa solo 0,2 veces, debido al colapso de Nicaragua y la República Dominicana (véase el cuadro II.9). La inversión es el componente más volátil del producto (4,5), y muestra una alta correlación y prociclicidad (véase el cuadro II.9). La correlación del consumo privado con el PIB es mayor (0,84), si bien su incidencia proporcional en la volatilidad total del PIB es variable.

En general, la inversión registra un mayor crecimiento relativo que el PIB (intensidad relativa superior a 1), aunque en fases de desaceleración se invierten los signos respecto del producto, salvo en Guatemala (véase el cuadro II.10). Asimismo, la duración relativa de las fases de desaceleración (1,20) es mayor que las de aceleración (0,83), es decir, las economías resienten más la contracción del producto debido al rezago de los planes de inversión (véase el cuadro II.8). A diferencia de los otros componentes de la demanda —cuya desaceleración perdura por un tiempo igual o mayor que el ciclo del producto—, la inversión pública muestra una menor duración (0,86), debido quizás a su menor correlación contemporánea con el PIB (0,60), y su más baja participación.

**Cuadro II.9**  
**Centroamérica y la República Dominicana: intensidad relativa del crecimiento de los componentes del consumo, según las fases del ciclo económico<sup>a</sup>**

País	Intensidad relativa										PIB <sup>b</sup> 1990- 2011
	Consumo total		Consumo público		Consumo privado		PIB (variación porcentual)		Aceleración	Desaceleración	
	Aceleración	Desaceleración	Aceleración	Desaceleración	Aceleración	Desaceleración	Aceleración	Desaceleración			
Panamá	0,7	1,5	0,3	1,3	0,9	0,7	8,0	2,6	5,9		
República Dominicana	1,1	1,1	1,2	-0,2	1,1	1,2	7,2	2,6	5,6		
Costa Rica	0,7	1,1	0,4	1,0	0,8	1,1	6,7	2,1	4,7		
Guatemala	1,0	1,1	1,6	1,0	1,0	1,1	4,4	3,3	3,7		
Honduras	0,9	1,6	1,1	1,2	0,9	1,7	4,9	1,2	3,7		
Nicaragua	0,8	2,1	1,5	-4,4	0,7	4,4	4,7	1,3	3,2		
El Salvador	1,2	0,7	0,5	1,3	1,2	0,7	4,4	1,5	3,2		
Subregión <sup>c</sup>	0,9	1,3	1,0	0,2	0,9	1,6	5,7	2,1	4,6		

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

<sup>a</sup> Las cifras corresponden a los cocientes de las tasas de crecimiento de cada componente con respecto al PIB, en las diferentes fases del ciclo económico.

<sup>b</sup> Promedio de los años respectivos en cada etapa y tasa de crecimiento promedio anual.

<sup>c</sup> Promedio simple.

**Cuadro II.10**  
**Centroamérica y la República Dominicana: intensidad relativa del**  
**crecimiento de los componentes de la inversión<sup>a</sup> según las fases del ciclo económico**

País	Intensidad relativa										PIB <sup>b</sup> 1990- 2011
	Inversión total		Inversión pública		Inversión privada		PIB (variación porcentual)		Aceleración	Desaceleración	
	Aceleración	Desaceleración	Aceleración	Desaceleración	Aceleración	Desaceleración	Aceleración	Desaceleración			
Panamá	2,8	-0,8	2,7	-1,0	3,3	0,6	...	8,0	2,6	2,6	5,9
República Dominicana	1,6	-1,3	...	...	...	...	...	7,2	2,6	2,6	5,6
Costa Rica	1,5	-0,5	0,1	1,7	0,5	-1,0	...	6,7	2,1	2,1	4,7
Guatemala	1,6	0,7	0,5	0,1	2,0	0,9	...	4,4	3,3	3,3	3,7
Honduras	2,1	-4,6	2,3	-3,8	0,9	-3,4	...	4,9	1,2	1,2	3,7
Nicaragua	1,9	-1,1	1,8	0,4	1,5	-3,2	...	4,7	1,3	1,3	3,2
El Salvador	2,1	-1,3	2,3	-1,5	1,4	-1,4	...	4,4	1,5	1,5	3,2
Subregión	1,9	-1,3	1,6	-0,7	1,6	-1,3	...	5,7	2,1	2,1	4,6

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

<sup>a</sup> Las tasas de crecimiento de cada componente se expresan como cociente de la tasa de crecimiento del PIB igual a 1, en las correspondientes fases. Los indicadores están ordenados de acuerdo con su desempeño (tasas de crecimiento promedio anual 1990-2011).

<sup>b</sup> Promedio de los años respectivos en cada etapa y tasa de crecimiento promedio anual.

Tanto la inversión pública como la privada respondieron con mayor intensidad que el PIB en las fases de aceleración. Al considerar la inversión total por países sobresale Panamá (1,14) (véase el cuadro A.IIC.2). En la fase de desaceleración, Honduras es el caso más significativo en relación con el PIB (1,13), debido a la respuesta más enérgica de ambos sectores. En las fases de aceleración, las intensidades relativas de la inversión pública y la privada son de magnitud similar y casi duplican (1,6 veces) la dinámica del PIB. En cambio, en las etapas de desaceleración hay variaciones negativas en ambas, aunque mucho más pronunciadas en el sector privado (-1,3). En estas fases, las economías más activas (la de Panamá, por ejemplo), son también las que muestran una mayor intensidad relativa de sus componentes público y privado. Sin embargo, contrasta la economía de El Salvador, la de menor crecimiento, que en la inversión pública presenta valores de intensidad cercanos a los de Panamá (2,3 y 2,7), y el grado de asimetría entre ellas se daría más bien por el lado de la inversión privada (1,4 y 3,3). Vale la pena subrayar que tanto Panamá como Guatemala se distinguen del resto de la subregión por mostrar en las fases recesivas variaciones positivas de la inversión privada (0,6 y 0,9, respectivamente), si bien de menor intensidad que el PIB global (véase el cuadro II.10).

El dinamismo de las importaciones es mayor que el de las exportaciones, tanto en las fases de aceleración como de desaceleración (véase el cuadro II.8). Esto se corrobora también por el lado de la intensidad (salvo en Guatemala, cuyas importaciones superan el doble del producto, mientras que en sus exportaciones la intensidad relativa es de 1,2) (véase el cuadro II.11). En términos de duración relativa, las exportaciones alcanzan un valor de 0,69 con respecto al PIB, destacándose Guatemala (1,09), mientras que la menor duración relativa corresponde a El Salvador y Nicaragua (véase el cuadro A.IIC.2).

Al analizar las dos economías que presentan mayor crecimiento relativo del producto en todo el período, Panamá y la República Dominicana, resalta el hecho de que con intensidad relativa similar de las exportaciones (0,8 en ambos casos), contrastan más en las importaciones en la etapa de aceleración, debido quizás a su tipo de inserción en el comercio mundial, uno basado en bienes transables (República Dominicana) y el otro en una economía de servicios (en particular financieros). En la etapa de desaceleración, las exportaciones son un factor de compensación en ciertas economías, como en los casos de Nicaragua (2,5), El Salvador (2) y la República Dominicana (1,3), mientras que en el de Honduras (-1,8), por el contrario, marca el ciclo recesivo de su economía. Cabe subrayar, por su evolución atípica, el incremento considerable (3,3) de las importaciones relativas de Nicaragua en la fase de desaceleración, a pesar del modesto incremento del PIB (véase el cuadro II.12).

**Cuadro II.11**  
**Centroamérica y la República Dominicana: intensidad relativa del crecimiento de las exportaciones**  
**e importaciones según las fases del ciclo económico <sup>a</sup>**

País	Intensidad relativa				PIB (variación porcentual) <sup>b</sup>	
	Exportaciones		Importaciones		Desaceleración	1990-2011
	Aceleración	Desaceleración	Aceleración	Desaceleración	Aceleración	1990-2011
Panamá	0,8	0,0	0,9	-0,3	8,0	5,9
República Dominicana	0,8	1,3	1,2	0,1	7,2	5,6
Costa Rica	1,8	0,7	1,7	-0,1	6,7	4,7
Guatemala	1,2	0,8	2,2	1,1	4,4	3,7
Honduras	1,2	-1,8	1,3	-0,5	4,9	3,7
Nicaragua	2,8	2,5	2,0	3,3	4,7	3,2
El Salvador	2,5	2,0	2,8	0,0	4,4	3,2
Subregión <sup>c</sup>	1,6	0,8	1,7	0,5	5,7	4,6

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

<sup>a</sup> Las tasas de crecimiento de cada componente se expresan como cociente de la tasa de crecimiento del PIB igual a 1, en las correspondientes fases. Los indicadores están ordenados de acuerdo con su desempeño (tasas de crecimiento promedio anual 1990-2011).

<sup>b</sup> Promedio de los años respectivos en cada etapa y tasa de crecimiento promedio anual.

<sup>c</sup> Promedio simple.

El vínculo de las importaciones con los ciclos del PIB resulta claro, como lo demuestran los coeficientes de importación, que crecieron de un 40% a un 47% entre 1990 y 2011. Este comportamiento dinámico se observó en todos los países, salvo en Panamá. Asimismo, en todo el período el coeficiente de exportaciones con respecto al PIB de la subregión (38% en promedio), muestra una tendencia al alza, excepto en los años posteriores a la crisis de 2009 (véase el cuadro II.12).

**Cuadro II.12**  
**Centroamérica y la República Dominicana: coeficientes de exportaciones e importaciones en relación con el PIB, años seleccionados, 1990-2011**  
*(En promedios simples, en porcentajes)*

	1990	2008	2011	1990-2011
<b>Costa Rica</b>				
Exportaciones/PIB	28,2	47,8	46,7	40,7
Importaciones/PIB	37,2	53,7	51,6	47,8
<b>El Salvador</b>				
Exportaciones/PIB	11,9	28,4	29,2	21,5
Importaciones/PIB	22,5	49,5	46,1	37,9
<b>Guatemala</b>				
Exportaciones/PIB	23,9	24,8	24,8	25,8
Importaciones/PIB	24,6	38,1	37,8	36,9
<b>Honduras</b>				
Exportaciones/PIB	59,4	52,5	49,8	54,1
Importaciones/PIB	63,4	77,6	65,4	68,7
<b>Nicaragua</b>				
Exportaciones/PIB	12,9	35,6	41,4	24,5
Importaciones/PIB	33,0	66,4	68,9	52,5
<b>Panamá</b>				
Exportaciones/PIB	123,2	90,0	82,1	88,1
Importaciones/PIB	100,8	73,4	69,6	76,8
<b>República Dominicana</b>				
Exportaciones/PIB	27,9	23,7	22,9	28,8
Importaciones/PIB	31,1	34,0	31,0	35,7
<b>Subregión</b>				
Exportaciones/PIB	37,9	39,7	38,9	37,9
Importaciones/PIB	40,2	49,5	46,6	46,1

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

En fases de aceleración relativa, las importaciones tienen una duración de 0,92 en toda la subregión. Sobresale Costa Rica (1,09), mientras que la economía que menos responde en tiempo es la de Nicaragua. Esto significa que, mientras dura el proceso de aceleración, la demanda de productos importados aumenta, ya que son economías que dependen en alto grado de materias y bienes intermedios y finales importados (véase el cuadro A.IIC.2).

## b) El crédito en las fases de aceleración y desaceleración del ciclo económico<sup>14</sup>

Según la información disponible sobre el período 2003-2011, los indicadores crediticios y financieros más relevantes en los períodos de aceleración y desaceleración reflejaron también cierta correspondencia procíclica. En efecto, como se aprecia en el cuadro II.13 y como era de esperar, las fases de aceleración coinciden con una mayor disponibilidad (oferta) de crédito (26,1% del PIB), y un mayor dinamismo (crecimiento del 9% en términos reales). Inversamente, la desaceleración del ciclo se traduce en reducciones tanto de su tasa de crecimiento como en porcentaje del PIB. Esta evolución promedio tiene asimetrías notorias entre algunas economías; en dos de ellas (El Salvador y República Dominicana), la variación acumulada del coeficiente de crédito se contrae (-2,4% y -3,5%, respectivamente), debido a una fuerte crisis bancaria ocurrida en 2003 en la República Dominicana. Por el contrario, cabe destacar los casos de Costa Rica, Guatemala y Honduras, cuyas fases de desaceleración no fueron acompañadas de reducciones del crédito.

**Cuadro II.13**  
**Centroamérica y la República Dominicana, indicadores del crédito y fases del ciclo económico, 2003-2011**

País	Fases de aceleración		Fases de desaceleración		Variaciones acumuladas <sup>a</sup>	Crédito como porcentaje del PIB en 2011
	Crédito como porcentaje del PIB	Tasas de crecimiento real	Crédito como porcentaje del PIB	Tasas de crecimiento real		
Panamá	130,6	10,5	121,9	-0,4	16,9	133,6
República Dominicana	17,8	6,8	18,9	-7,9	-3,5	19,4
Costa Rica	34,1	10,9	43,6	6,2	14,1	41,5
Guatemala	24,9	11,7	22,2	0,5	7,1	25,7
Honduras	40,5	9,1	38,3	0,6	11,8	41,7
Nicaragua	31,5	11,2	27,7	-4,6	10,2	32,0
El Salvador	41,2	2,9	41,3	-1,1	-2,4	37,5
Subregión <sup>b</sup>	26,1	9,0	23,4	-1,0	4,3	25,8

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

<sup>a</sup> Variaciones anuales acumuladas del coeficiente de crédito con respecto al PIB en el período 2003-2011.

<sup>b</sup> Promedio simple.

## c) Flujos de fondos institucionales en las fases de aceleración y desaceleración del ciclo económico

En general, la cuenta corriente de la balanza de pagos muestra correspondencia con el dinamismo económico. El déficit aumenta en la fase

<sup>14</sup> Para un análisis más detallado del sistema financiero de la subregión, véase el capítulo VI, sección B, sobre política monetaria, financiera y regulaciones macroprudenciales.

de aceleración y se reduce en la de desaceleración. En la subregión, el déficit de la cuenta corriente aumentó 3,8 puntos porcentuales del PIB en la fase de aceleración, mientras que en la de desaceleración bajó 2,9 puntos (véase el cuadro II.14).

En la subregión, el balance del gobierno central también tiende a mostrar un comportamiento contracíclico de la misma magnitud en las etapas de aceleración y desaceleración. Guatemala y Panamá no responden a esta dinámica en las fases de aceleración, mientras Guatemala y Nicaragua no lo hacen en las de desaceleración.

La tendencia a aumentar el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos y a reducir el déficit fiscal en la fase de aceleración resulta en una brecha de financiamiento que el sector privado cubre con un déficit del orden de 4,2 puntos porcentuales del PIB. Esto significa que el balance ahorro-inversión tiende a ser mayor en valores absolutos en dichas fases, reflejando un mayor endeudamiento del sector privado, como lo ilustran los casos de Panamá, la República Dominicana, Nicaragua y Costa Rica. Por el contrario, en las fases de desaceleración también se da un mayor ajuste de esta brecha en las mismas economías, salvo en la de Nicaragua, donde es un poco menor.

**Cuadro II.14**  
**Centroamérica y la República Dominicana: cambios en los flujos de fondos institucionales según fases del ciclo económico, 1990-2011<sup>a,b</sup>**

País	Fases de aceleración				Fases de desaceleración				PIB <sup>d</sup> 1990- 2011
	Cuenta corriente	Resultado gobierno central	Ahorro-inversión privado	PIB <sup>c</sup>	Cuenta corriente	Resultado gobierno central	Déficit ahorro inversión privado	PIB <sup>c</sup>	
Panamá	-7,8	-0,9	-6,9	8,0	5,1	-0,1	5,2	2,6	5,9
República Dominicana	-4,4	1,0	-5,5	7,2	3,2	-2,8	6,0	2,6	5,6
Costa Rica	-3,1	1,7	-4,8	6,7	3,2	-1,9	5,1	2,1	4,7
Guatemala	-2,2	-0,5	-1,8	4,4	2,3	0,4	1,9	3,3	3,7
Honduras	-2,7	0,3	-3,0	4,9	1,3	-0,1	1,3	1,2	3,7
Nicaragua	-5,3	-0,1	-5,2	4,7	4,2	3,0	1,2	1,3	3,2
El Salvador	-1,2	1,2	-2,4	4,4	1,2	-1,5	2,7	1,5	3,2
Subregión <sup>e</sup>	-3,8	0,4	-4,2	5,7	2,9	-0,4	3,4	2,1	4,6

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

<sup>a</sup> Ordenados de acuerdo con su desempeño (tasas de crecimiento promedio anual 1990-2011).

<sup>b</sup> Los indicadores están expresados como variación porcentual promedio de cada indicador según la fase correspondiente, o bien como la diferencia (en puntos porcentuales del PIB) del valor de dicha variable al cierre de fases consecutivas de aceleración o desaceleración.

<sup>c</sup> Tasas de variación porcentual.

<sup>d</sup> Tasas de crecimiento promedio anual.

<sup>e</sup> Promedio simple.

Cuadro II.15  
**Centroamérica y la República Dominicana: balances fiscales y fases del ciclo económico<sup>a</sup>**

País	Fases de aceleración			Fases de desaceleración			Año 2011 (porcentaje)							
	Ingresos	Gastos	Resultado global <sup>b</sup>	Ingresos	Gastos	Resultado global <sup>b</sup>	Ingresos/ PIB	Gastos/ PIB	PIB <sup>c</sup> 1990-2011					
Panamá	1,2	2,1	-0,9	-0,9	-0,9	-6,4	-0,8	-0,7	-0,1	-0,2	5,1	23,8	21,9	5,9
República Dominicana	2,0	1,5	1,0	1,0	1,0	0,1	-2,3	-0,2	-2,8	-2,2	9,6	13,5	16,1	5,6
Costa Rica	0,7	-1,0	1,7	1,0	1,0	-5,0	0,1	1,9	-1,9	-1,2	4,3	14,6	18,7	4,7
Guatemala	1,1	1,6	-0,5	-0,4	1,9	1,9	-0,1	-0,5	0,4	0,4	-2,5	11,8	14,7	3,7
Honduras	0,6	0,3	0,3	0,1	-17,6	-0,0	-0,0	0,0	-0,1	-0,1	4,8	17,3	21,9	3,7
Nicaragua	1,4	1,4	-0,0	-1,3	-62,2	-1,1	1,9	-1,1	3,0	4,2	4,0	23,0	22,6	3,2
El Salvador	0,6	-0,6	1,2	0,9	-4,9	-0,2	1,7	1,7	-1,5	-0,9	4,8	15,4	17,7	3,2
Subregión <sup>d</sup>	1,1	0,7	0,4	0,0	-13,4	-0,2	0,2	0,2	-0,4	-0,0	4,3	17,1	19,1	4,6

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

<sup>a</sup> Ordenados de acuerdo con su desempeño (tasas de crecimiento promedio anual 1990-2011).

<sup>b</sup> Ingresos menos gastos del gobierno central.

<sup>c</sup> Tasas de crecimiento promedio anual.

<sup>d</sup> Promedio simple.

#### **d) Balances fiscales y fases de aceleración y desaceleración del ciclo económico**

Los indicadores de los balances fiscales —ingresos y gastos en particular— arrojan incrementos en las fases de aceleración (1,1 y 0,7 puntos porcentuales del PIB, respectivamente), debido por una parte a una mayor recaudación tributaria, especialmente sobre el sector externo, asociada a un mayor nivel de actividad económica (véase el cuadro II.15). De hecho, el cambio es sistemáticamente mayor en los ingresos que en los gastos, salvo en Costa Rica y El Salvador.

De esta manera, excepto en Nicaragua, en las variables fiscales se observa que los ingresos del gobierno central se expanden y se contraen como proporción del PIB de acuerdo con el ritmo de la actividad económica. Si bien a nivel subregional el gasto del gobierno central aumenta relativamente y con menor intensidad que los ingresos, en Costa Rica y El Salvador el gasto se reduce como proporción del PIB en las aceleraciones y se expande en las desaceleraciones.

Para el conjunto subregional, aun en 2011, la presión tributaria sigue siendo baja (17,1% del PIB) con respecto a América Latina y es todavía menor comparada con los países desarrollados. Por consiguiente, los recursos tributarios son insuficientes para sufragar un nivel adecuado de gasto del gobierno (19,1%), lo que ha impedido contar con un espacio fiscal suficiente que permita mantener políticas contracíclicas en el largo plazo. Esto demuestra la fragilidad estructural de los ingresos fiscales.

En cuanto al balance primario durante los ciclos, su trayectoria sigue a la de la actividad económica, es decir, mejora en las fases de aceleración y empeora en las de desaceleración, salvo en Guatemala, Nicaragua y Panamá en la primera fase y solo en los dos primeros en la segunda. Los indicadores de endeudamiento público a nivel subregional reflejan una sensible contracción (13,4 puntos porcentuales del PIB) en las fases de aceleración y un incremento (4,3) en las de desaceleración. Dichos efectos no parecieran estar ligados al comportamiento del servicio de la deuda.

La disminución observada del saldo de la deuda pública refleja en buena medida el programa de condonación de deuda en los casos de Nicaragua y Honduras, en el marco de la iniciativa para países pobres muy endeudados (PPME), liderada por el Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional (FMI). Costa Rica, El Salvador y Panamá reducen sus niveles relativos de endeudamiento en las fases de aceleración y los aumentan en las de desaceleración, en tanto que Guatemala muestra el comportamiento opuesto en ambas fases del ciclo. En la República Dominicana el endeudamiento crece como puntos del PIB en las dos etapas del ciclo, aunque en mayor magnitud en la de desaceleración.

Centroamérica y la República Dominicana: balanza de pagos, indicadores del sector externo y ciclos económicos<sup>a, b</sup>, 1990-2011

Cuadro II.16

País	Balance de bienes	Balance de transferencias	Cuenta financiera	Balance inversión extranjera directa	Balance de cartera	Tipo de cambio efectivo real <sup>c, d</sup>	Términos de intercambio <sup>a</sup>	PIB <sup>e</sup> 1990-2011
Fases de aceleración								
Panamá	-6,2	-0,2	7,1	2,2	4,9	1,2	-1,0	5,9
República Dominicana	-3,5	0,4	1,5	0,1	1,4	-2,3	-2,0	5,6
Costa Rica	-1,9	-0,2	3,0	0,8	2,1	-1,1	0,1	4,7
Guatemala	-2,4	0,4	2,4	0,6	1,9	-0,8	0,2	3,7
Honduras	-3,8	1,4	1,9	1,3	0,6	-2,0	2,1	3,7
Nicaragua	-5,1	-0,2	7,4	3,6	3,9	2,3	0,9	3,2
El Salvador	-2,5	1,5	3,1	1,5	1,5	-1,9	3,1	3,2
Subregión <sup>f</sup>	-3,6	0,4	3,8	1,4	2,3	-0,7	0,5	4,6
Fases de desaceleración								
Panamá	2,7	-0,8	-3,8	-0,7	-3,1	0,8	-0,4	5,9
República Dominicana	2,4	0,1	0,6	0,6	0,0	4,4	-0,9	5,6
Costa Rica	0,3	-0,3	-1,1	-0,1	-0,9	-0,4	-0,5	4,7
Guatemala	-0,1	2,3	-0,8	-0,1	-0,7	-4,1	1,2	3,7
Honduras	0,3	0,6	-1,3	-0,4	-0,9	0,2	-2,9	3,7
Nicaragua	0,1	3,2	-1,0	-0,2	-0,7	2,0	5,3	3,2
El Salvador	1,2	0,0	-2,3	-1,1	-1,2	0,0	-5,3	3,2
Subregión <sup>f</sup>	1,0	0,7	-1,4	-0,3	-1,1	0,4	-0,5	4,6

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

<sup>a</sup> Ordenados de acuerdo con su desempeño (tasas de crecimiento promedio anual 1990-2011).

<sup>b</sup> Las primeras cinco columnas se refieren a porcentajes del PIB.

<sup>c</sup> Una variación negativa indica apreciación de la moneda correspondiente.

<sup>d</sup> Tasas de variación porcentual.

<sup>e</sup> Tasas de crecimiento promedio anual.

<sup>f</sup> Promedio simple.

### e) Balanza de pagos e indicadores del sector externo en fases del ciclo económico<sup>15</sup>

Resulta evidente —sobre todo a partir de 2005— la mayor sincronía entre la evolución de las economías de la subregión y la economía mundial, así como, y de manera más estrecha, con la de los Estados Unidos (véase el cuadro II.16). En la subregión se observa una convergencia en línea con los objetivos de las políticas económicas de cada país, aunque hay ciertas especificidades nacionales. En comparación con el resto de América Latina, Centroamérica y la República Dominicana muestran pautas comunes ante ciertos choques externos, como por ejemplo el alza de precios de algunos productos básicos. No obstante, hay algunas diferencias en sus respuestas ante la crisis de 2008-2009. Entre los factores que explican tales divergencias están los patrones de migración y de inserción en la economía mundial de cada país.

La evolución de la cuenta corriente, ya analizada desde el punto de vista de los flujos de fondos institucionales, responde al comportamiento de la balanza de bienes y, en menor medida, a la de servicios. El balance de bienes tiende a reducirse en las fases de desaceleración y, en ciertas economías (Panamá y República Dominicana), es compensado por los balances superavitarios de los servicios<sup>16</sup>. En Guatemala y Nicaragua el balance de transferencias, compuesto principalmente de remesas y donaciones, arroja en promedio mejores resultados en las etapas de desaceleración que en las de aceleración. En Costa Rica y Panamá el balance de transferencias en las fases de aceleración exhibe en promedio un saldo negativo.

Para la subregión, los resultados de la cuenta financiera (3,8 y -1,4) en sus respectivas fases de aceleración y desaceleración parecen explicarse en mayor medida por el desempeño de los balances de cartera. Los componentes de la inversión extranjera directa (IED) y la inversión de cartera tienen un comportamiento muy ligado al ciclo. La inversión de cartera tiende a ser más volátil, es decir, muestra un mayor crecimiento en fases de aceleración (2,3 y 1,4 puntos porcentuales del PIB, respectivamente), y contracciones más marcadas en las fases complementarias (-1,1 y -0,3). En Nicaragua y Panamá se observan las variaciones más notables de la IED en la fase de aceleración, así como contracciones relativamente considerables en la fase de desaceleración. La ponderación efectiva en términos de contribución a la IED total de la subregión asigna el mayor peso a Costa Rica (22%), Panamá (25%) y la República Dominicana (24%).

---

<sup>15</sup> Para un análisis más detallado véase el capítulo V sobre la balanza de pagos y el desempeño económico de la subregión.

<sup>16</sup> Las variaciones en el balance de servicios en las fases de aceleración y desaceleración no son significativas.

Desde una perspectiva de largo plazo, los términos de intercambio en la subregión tienen dos momentos: uno de pronunciado ascenso de 1990 a 1998 y, a partir de ahí, una trayectoria de deterioro sistemático que tiende a estabilizarse a contar de 2009. En cambio América Latina, como se ha señalado, muestra una tendencia positiva en todo el período y una detención momentánea de su ascenso en 2009. Para la subregión, hay una ligera mejoría (0,5%) de los términos de intercambio en las fases de aceleración, compensada en proporciones similares (-0,5%) en los períodos de desaceleración. Por países, los términos del intercambio muestran un comportamiento favorable en la fase de aceleración, liderados principalmente por El Salvador y Honduras. Sin embargo, Panamá y la República Dominicana registran un deterioro de sus términos de intercambio en esta misma fase, lo que puede ser extraño al presentarse en una etapa de auge exportador.

Ahora bien, parte de lo expuesto en el párrafo anterior se corrobora al observar que el deterioro de los términos de intercambio se generaliza en las fases de desaceleración prácticamente en todos los países, sobre todo en El Salvador y Honduras. Sin embargo, cabe resaltar dos aspectos: nuevamente Panamá y la República Dominicana, que son las economías más dinámicas de la subregión, presentan un deterioro de sus términos de intercambio en las fases de aceleración, en tanto que Nicaragua y Guatemala muestran una evolución positiva en etapas de desaceleración.

A este deterioro sin duda contribuye la estrecha dependencia de las importaciones de petróleo crudo y lubricantes que caracteriza a las economías de la subregión. Por ejemplo, del 2,8% que representaba la factura petrolera (importaciones de petróleo/PIB) en 1999, subió a un 8,2% en 2008; en 2011 disminuyó ligeramente (7,6%), pero no deja de ser una pesada carga para estas economías. En 2011, los casos más críticos se presentan en Nicaragua (17,2%) y Honduras (12,2%).

Desde una perspectiva de largo plazo, a partir de 1994 el tipo de cambio real ha mostrado una tendencia sistemática hacia la apreciación, lo que de alguna manera resta competitividad a las exportaciones de estos países. La apreciación promedio de la subregión es de 0,7% en la fase de aceleración, valor atribuible a la República Dominicana, Honduras y El Salvador. La excepción la constituyen Nicaragua y Panamá. En la etapa de desaceleración solamente Guatemala y Costa Rica muestran una apreciación de sus monedas en términos reales, así como también Honduras en el último quinquenio del período de análisis. Sin embargo, la heterogeneidad de ambos indicadores (tipo de cambio real y términos de intercambio), no permite una aseveración estadísticamente concluyente en cuanto a un patrón de comportamiento alusivo a sus características en las distintas fases del ciclo.

### f) Inflación y fases de aceleración y desaceleración del ciclo económico

Las fases de aceleración del ciclo han venido acompañadas de tasas de inflación sistemáticamente más bajas (7,8%) que en los períodos de desaceleración (12,3%) (véase el cuadro II.17), durante los cuales los choques externos (en particular el de 2008), provocaron aumentos de los precios de los alimentos y los hidrocarburos. Esto introdujo un elemento recesivo en las economías y determinó que se llevaran a cabo modificaciones de la política económica interna.

Los países que mostraron una mayor inflación en las fases de aceleración fueron Costa Rica, Honduras y Nicaragua, con tasas de crecimiento del PIB del 6,7%, el 4,9% y el 4,7%, respectivamente. El caso de Panamá salta a la vista debido a que aunque es uno de los países más dinámicos en las etapas de aceleración, registró también los índices más bajos de inflación. Los casos más notables son los de Nicaragua y Honduras, que exhiben niveles inflacionarios de un 14,8% y un 10,5%, respectivamente, con tasas de crecimiento del producto apenas superiores a 1%.

**Cuadro II.17**  
**Centroamérica y la República Dominicana: inflación y crecimiento en fases de los ciclos económicos<sup>a</sup>, 1990-2011**

País	Fases de aceleración		Fases de desaceleración		PIB <sup>b</sup> 1990-2011
	Inflación general <sup>b</sup>	PIB <sup>b</sup>	Inflación general <sup>b</sup>	PIB <sup>b</sup>	
Panamá	2,5	8,0	1,3	2,6	5,9
República Dominicana	6,4	7,2	24,7	2,6	5,6
Costa Rica	11,0	6,7	15,3	2,1	4,7
Guatemala	6,3	4,4	12,6	3,3	3,7
Honduras	11,9	4,9	14,8	1,2	3,7
Nicaragua <sup>c</sup>	10,4	4,7	10,5	1,3	3,2
El Salvador	6,0	4,4	6,8	1,5	3,2
Subregión <sup>d</sup>	7,8	5,7	12,3	2,1	4,6

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

<sup>a</sup> Ordenados de acuerdo con su desempeño (tasas de crecimiento promedio anual 1990-2011).

<sup>b</sup> Tasas de crecimiento medio anual.

<sup>c</sup> Se excluyen los valores hiperinflacionarios de comienzos de los años noventa.

<sup>d</sup> Promedio simple.

El análisis de la inflación tiene un corolario obligado en términos del poder adquisitivo de los hogares, por lo cual el comportamiento de los salarios mínimos reales a lo largo de las dos últimas décadas es un valor sustitutivo que ayuda al análisis<sup>17</sup>. En el cuadro II.18, además de los salarios

<sup>17</sup> Se realizaron estimaciones con series de salarios medios, que luego fueron descartadas por la falta de información en tres de las economías de la subregión. Además, los resultados obtenidos fueron poco concluyentes.

reales, se han considerado dos indicadores ligados al sector externo —los términos de intercambio y el tipo de cambio real— para explicar en forma parcial el dinamismo y el grado de sostenibilidad del desempeño de los salarios, en el entendido de que en la subregión se pudo haber incentivado el abaratamiento de las importaciones con objetivos inflacionarios y de reducción relativa del costo de la mano de obra<sup>18</sup>.

**Cuadro II.18**  
**Centroamérica y la República Dominicana: salarios, tipo de cambio y términos de intercambio en fases de los ciclos económicos<sup>a</sup>, 1990-2011**

País	Fases de aceleración			Fases de desaceleración			Salario real <sup>d</sup> 1990-2011	PIB <sup>d</sup> 1990-2011
	Salarios mínimos reales <sup>b</sup>	Términos de intercambio	Tipo de cambio efectivo real <sup>c</sup>	Salarios mínimos reales <sup>b</sup>	Términos de intercambio	Tipo de cambio efectivo real <sup>c</sup>		
Panamá	1,6	-1,0	1,2	1,9	-0,4	0,8	1,7	5,9
República Dominicana	3,2	-2,0	-2,3	-3,2	-0,9	4,4	0,7	5,6
Costa Rica	1,7	0,1	-1,1	-0,4	-0,5	-0,4	0,8	4,7
Guatemala	-3,1	0,2	-0,8	0,4	1,2	-4,1	-2,1	3,7
Honduras	2,1	2,1	-2,0	9,0	-2,9	0,2	3,5	3,7
Nicaragua	-0,1	0,9	2,3	16,0	5,3	2,0	2,8	3,2
El Salvador	0,0	3,1	-1,9	0,3	-5,3	0,0	0,1	3,2
Subregión <sup>e</sup>	0,8	0,5	-0,7	3,4	-0,5	0,4	1,1	4,6

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

<sup>a</sup> Las cifras corresponden a la variación media anual en las respectivas fases.

<sup>b</sup> Sobre la base de los índices de salarios mínimos reales (2000=100).

<sup>c</sup> Una variación negativa indica apreciación de la moneda.

<sup>d</sup> Tasas de crecimiento medio anual 1990-2011.

<sup>e</sup> Promedio simple.

En Centroamérica y la República Dominicana los salarios mínimos reales mostraron cierta recuperación en el período 1990-2011 (tasa de crecimiento promedio anual de 1,1%), si bien algunas economías presentaron una evolución negativa (Guatemala, -2,1%), o bien sensiblemente mayor, hasta de más del doble del promedio subregional, como Honduras (3,5%) y Nicaragua (2,8%).

En las fases de aceleración del ciclo económico de la subregión, la progresión del salario real fue mínima (0,8%), y marcadamente heterogénea, considerando que las economías con mejor desempeño, Panamá y la República Dominicana, arrojaron variaciones de los salarios reales muy diferentes (1,6% y 3,2%, respectivamente), sostenidas en el segundo caso gracias a una apreciación (-2,3%) del tipo de cambio real, ya que ambas economías experimentaron un deterioro en los términos de intercambio.

<sup>18</sup> Evidentemente faltaría considerar la productividad; para el análisis de ese indicador, véase el capítulo correspondiente.

La evolución de los salarios reales en las economías dolarizadas de la subregión fue similar en ambas fases del ciclo. En Panamá aumentaron y en El Salvador permanecieron constantes. Los términos de intercambio se deterioraron en las dos fases del ciclo en Panamá, pero no en El Salvador, donde mejoraron en las de aceleración.

Asimismo, cabe señalar que en los casos de Nicaragua y Honduras, la fase de desaceleración del ciclo fue acompañada de los mayores incrementos de los salarios reales (16% y 9%, respectivamente), asociados quizá a un esfuerzo por compensar los costos sociales de la contracción económica. Por ejemplo, en Honduras se promulgaron incrementos extraordinarios del salario mínimo nominal en 2008 (13%) y 2009 (39%).

En la República Dominicana y Nicaragua la depreciación relativa de la moneda nacional (4% y 2%, respectivamente), acompaña el ciclo de contracción, si bien con resultados opuestos en términos de los salarios reales. En el primer caso se hizo a costa de una disminución de los salarios reales (-3,2%), originada por un período de fuerte repunte inflacionario (24,7%) (véase el cuadro II.17), mientras que en Nicaragua la compensación adicional se debió a términos de intercambio favorables (5,3%), con un incremento de 16% de los salarios reales.

### **C. Formación bruta de capital fijo y crecimiento económico**

La evidencia empírica internacional muestra que tasas elevadas de crecimiento del PIB van acompañadas de altas tasas de inversión en capital fijo (véase Kuznets, 1973; Maddison, 1983; Levine y Renelt, 1992; Acevedo y Mora, 2008; Acosta y Loza, 2005 y Sánchez-Fung, 2009). La inversión influye en la trayectoria de crecimiento de las economías, pues además de impulsar la demanda agregada, determina el potencial de expansión al ampliar y modernizar la capacidad productiva.

Como se aprecia en el cuadro II.19, los países con mayores cocientes promedio de inversión respecto del PIB en 1990-2011 son Nicaragua (26,8%) y Honduras (25,2%), mientras que El Salvador registra el más bajo (15,5%). Se puede ver la serie completa de datos en el cuadro A.IIB.1 del anexo.

Aun cuando el promedio de crecimiento del PIB para la subregión (4,6%) es bastante similar al de la inversión (4,2%), esta última exhibe una variabilidad mucho mayor. En el gráfico II.11 se muestra que la variación anual del capital fijo fluctúa entre un -30% y un 30% según el país, mientras que en el caso del PIB el rango de oscilación es mucho más moderado. En el cuadro II.19 se observa que para la subregión el coeficiente de variación de la tasa de formación de capital fijo es 5,8 veces mayor que el del PIB, y que para Guatemala, Panamá y Honduras esta diferencia es aún mayor.

**Cuadro II.19**  
**Centroamérica y la República Dominicana: PIB y formación bruta de capital fijo, 1990-2011<sup>a</sup>**  
*(Tasas de crecimiento y coeficiente)*

País	Crecimiento del PIB		Crecimiento formación bruta de capital fijo		Formación bruta de capital fijo/PIB		Razón de coeficientes de variación (2/1)
	Media (porcentaje)	Coeficiente de variación (1)	Media (porcentaje)	Coeficiente de variación (2)	Media (porcentaje)	Coeficiente de variación	
Panamá	6,0	0,5	5,7	4,3	18,6	0,25	8,6
República Dominicana	5,7	0,6	4,6	3,0	17,5	0,15	5,0
Costa Rica	4,8	0,6	5,7	1,8	19,5	0,07	3,0
Guatemala	3,7	0,3	3,7	2,8	17,8	0,13	9,3
Honduras	3,7	0,7	3,3	4,8	25,2	0,15	6,9
Nicaragua	3,3	0,7	6,0	2,0	26,8	0,14	2,9
El Salvador	3,2	0,8	4,7	2,0	15,5	0,10	2,5
Subregión	4,6	0,4	4,2	2,3	18,8	0,11	5,8

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

<sup>a</sup> Coeficiente de la variación estándar con respecto a la media.

Desde 1990 hasta 2008 el coeficiente de inversión aumentó en la subregión, aunque con altibajos. La crisis financiera de 2009 provocó caídas significativas de la relación inversión/PIB (véase el cuadro II.20). La baja fue especialmente significativa en Honduras (10,6%) y Nicaragua (-5,3%). En los dos años siguientes se aprecia un cierto repunte de dicho cociente, salvo en Guatemala, donde continuó descendiendo. En la República Dominicana tuvo una recuperación en 2010, para caer nuevamente en 2011. Asimismo, se puede constatar que ningún país de la subregión ha vuelto a alcanzar el nivel máximo de inversión con respecto al PIB anterior a la crisis.

**Cuadro II.20**  
**Centroamérica y la República Dominicana: inversión fija como proporción del PIB, y variación anual, 2008-2011**  
*(En porcentajes)*

	2008	2009	2010	2011
<b>Costa Rica</b>				
Formación bruta de capital fijo/PIB	22,6	20,3	20,2	21,2
Variación anual	1,7	-2,3	-0,1	1,0
<b>El Salvador</b>				
Formación bruta de capital fijo/PIB	16,0	13,3	13,5	14,8
Variación anual	-1,1	-2,7	0,1	1,3
<b>Guatemala</b>				
Formación bruta de capital fijo/PIB	18,1	15,6	14,9	14,8
Variación anual	-1,7	-2,5	-0,8	-0,1
<b>Honduras</b>				
Formación bruta de capital fijo/PIB	31,7	21,1	22,0	22,9
Variación anual	0,7	-10,6	0,9	0,9
<b>Nicaragua</b>				
Formación bruta de capital fijo/PIB	29,1	23,8	24,5	26,8
Variación anual	0,6	-5,3	0,6	2,4
<b>Panamá</b>				
Formación bruta de capital fijo/PIB	25,9	23,4	24,2	...
Variación anual	3,2	-2,5	0,9	...
<b>República Dominicana</b>				
Formación bruta de capital fijo/PIB	19,3	15,9	17,3	16,2
Variación anual	0,7	-3,4	1,5	-1,2
<b>Centroamérica y República Dominicana</b>				
Formación bruta de capital fijo/PIB	21,3	17,9	18,4	...
Variación anual	0,5	-3,4	0,5	...

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

En el período 1990-2011 la tasa de crecimiento del PIB está correlacionada con la correspondiente a la formación de capital fijo, con coeficientes que varían desde 0,57 en Honduras hasta 0,82 en El Salvador (véase el cuadro II.21). Es ejemplo de esto la reciente crisis de 2009, cuando la profunda caída de un -15,4% de la inversión acompañó el bajo crecimiento del PIB de la subregión (0,8%), evolución que en menor o mayor medida caracterizó a todos esos países (véase el cuadro A.IIB.1). En ese mismo año, la mayor contracción de la inversión se registró en Honduras (34,9%), seguida de Nicaragua (-19,3%), El Salvador (-19,2%), la República Dominicana (-14,8%), Guatemala (-13,1%), Costa Rica (-11,1%) y Panamá (-6,2%). Asimismo, se advierte que el repunte del crecimiento del PIB en 2010 y 2011 vino acompañado de una recuperación de la inversión.

Cuadro II.21

**Centroamérica y la República Dominicana 1990-2011: coeficiente de correlación entre crecimiento del PIB y de la formación bruta de capital fijo**

País	Coefficiente
Panamá	0,68
República Dominicana	0,72
Costa Rica	0,71
Guatemala	0,67
Honduras	0,57
Nicaragua	0,64
El Salvador	0,82

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

La literatura reconoce que, en general, existe una relación positiva entre el crecimiento del PIB y el cociente de inversión, pero en los casos de Nicaragua y Honduras esto no parece cumplirse. Paradójicamente, ambos países presentan las mayores tasas de formación bruta de capital fijo con respecto al PIB, pero al mismo tiempo se encuentran entre los países con las menores tasas de crecimiento. Aun cuando la explicación de este hallazgo requiere de un estudio más profundo, pueden señalarse varias hipótesis complementarias para explicarlo. En principio, podría ser que en ambos países la eficiencia de la inversión en capital fijo sea menor que en el resto de la subregión. Una menor eficiencia significa que, pese a que se inviertan mayores montos, estos no se aprovechan plenamente para potenciar y modernizar la capacidad productiva del país. Además, en estos países podría ser menor la productividad del trabajo debido, por ejemplo, a una menor calificación de los trabajadores. Una tercera explicación posible es que la inversión en estos dos países se realice en sectores de menores productividades relativas en comparación con la asignación sectorial de

la inversión fija en los restantes países, que logran por ende un mayor crecimiento. Finalmente, podría ser que por razones de error u omisión los datos mostrados no reflejen el nivel verdadero de la inversión fija realizada por dichos países.

En el gráfico II.12 se observa que, salvo en Panamá, el cociente de inversión pública con respecto al PIB tendió a disminuir en el período 1990-2011, si bien con altibajos. Por otra parte, en el gráfico II.13 se puede ver que en todos los países la razón entre la inversión privada y el PIB tendió a aumentar hasta 2008.

**Gráfico II.11**  
**Centroamérica y la República Dominicana: crecimiento del PIB y de la formación bruta de capital fijo y el cociente de inversión a PIB<sup>a</sup>, 1991-2011**

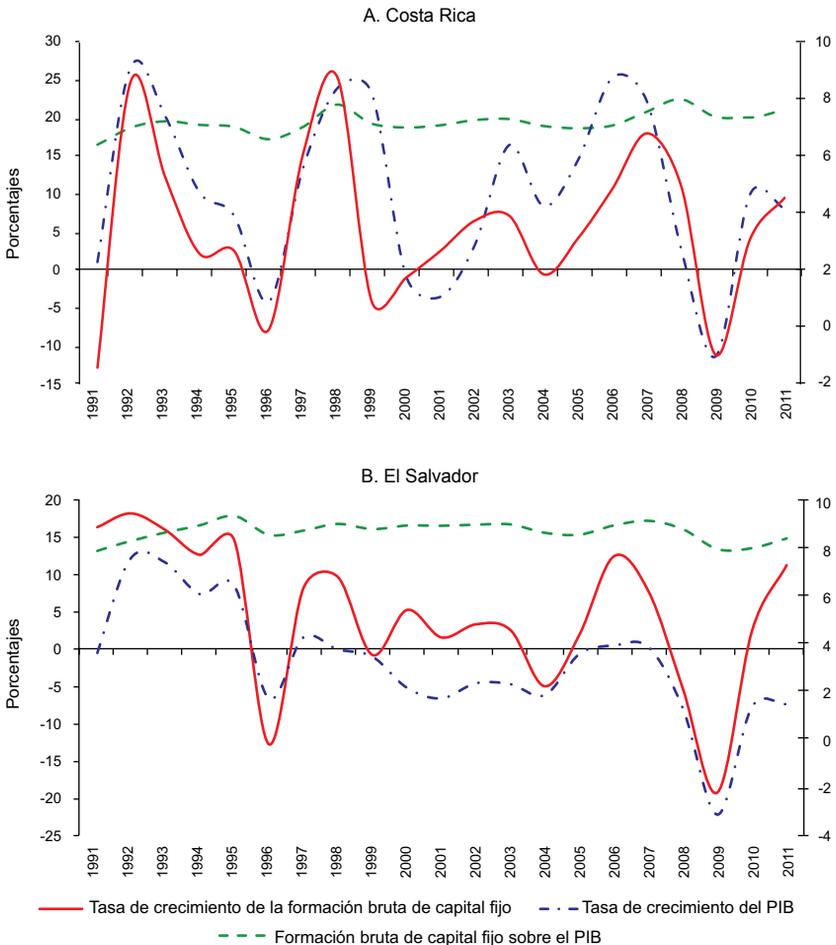


Gráfico II.11 (continuación)

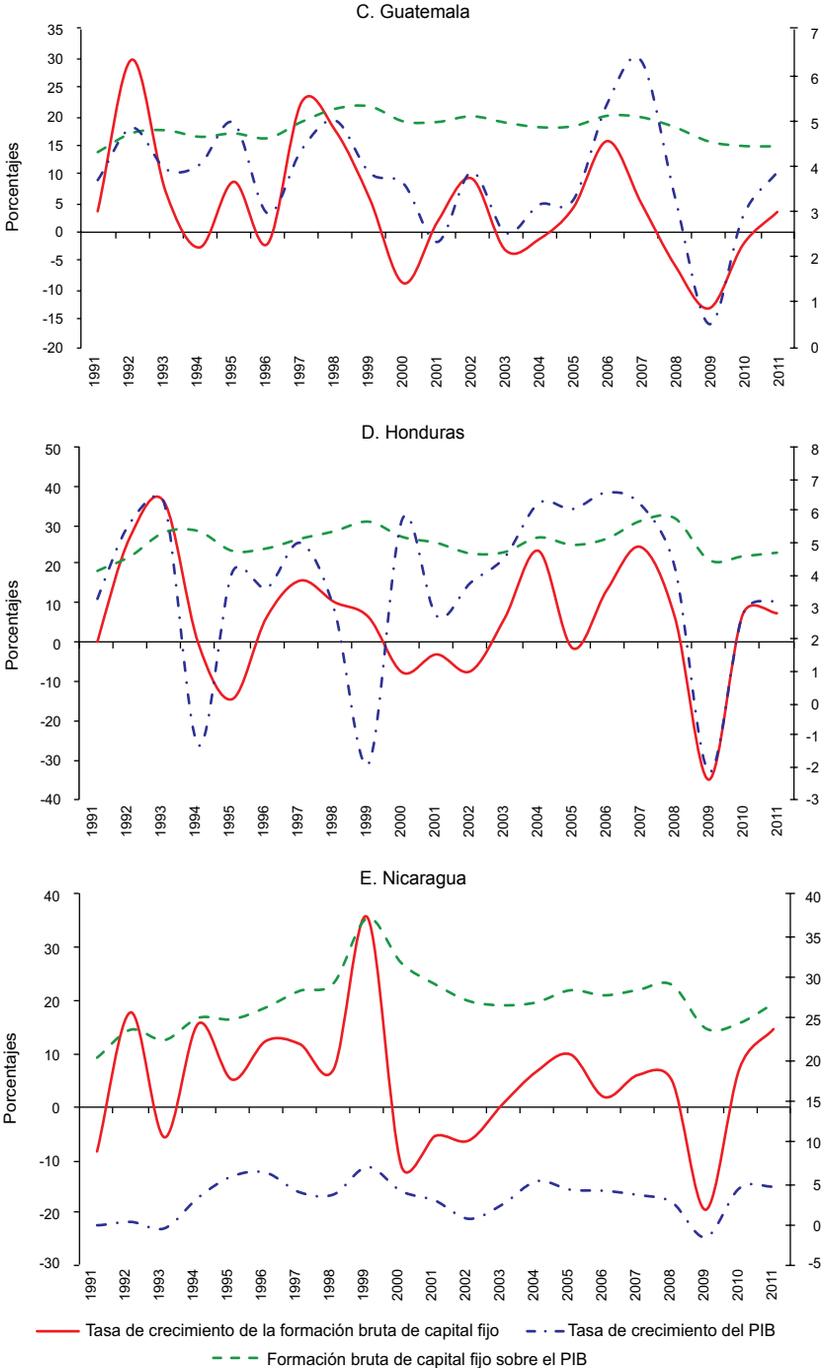
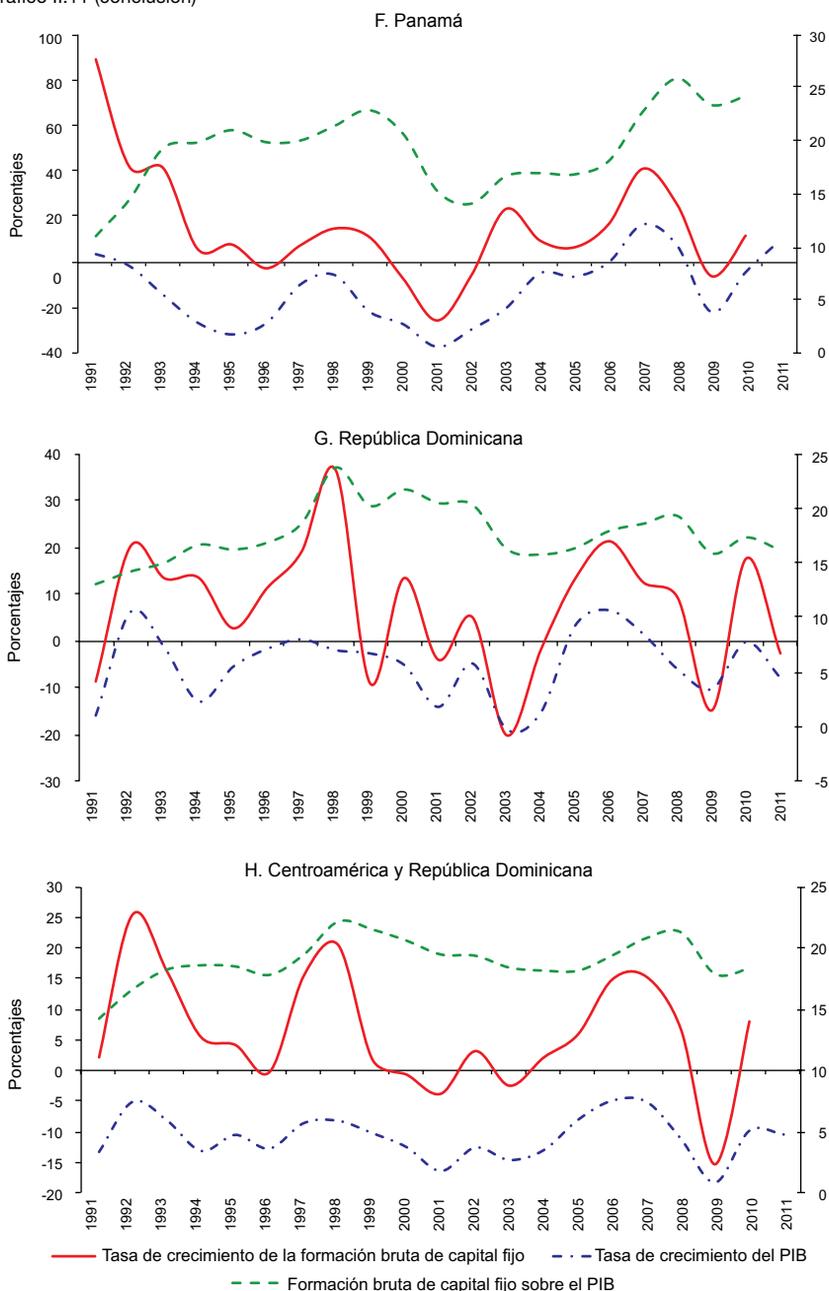


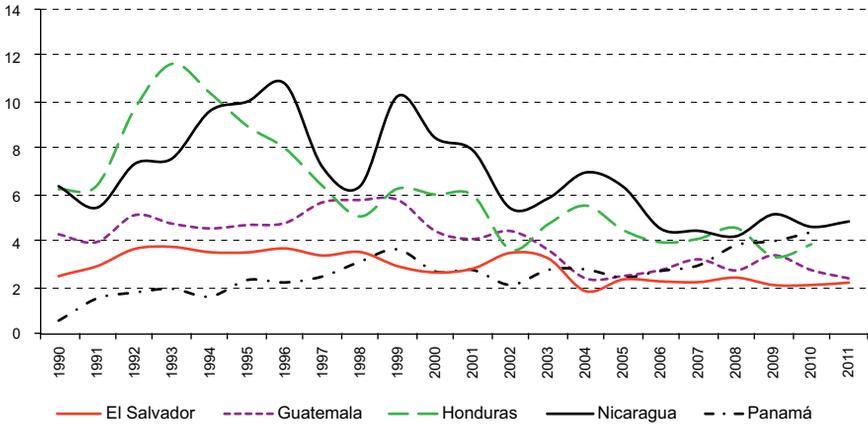
Gráfico II.11 (conclusión)



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

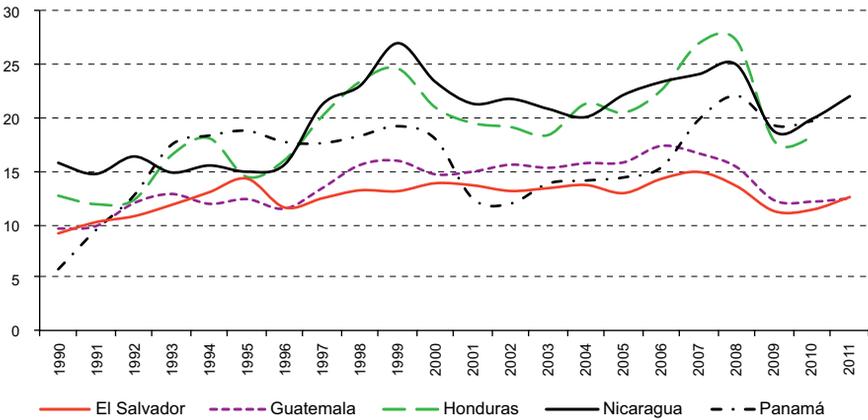
<sup>a</sup> La tasa de crecimiento del PIB y el cociente entre formación bruta de capital fijo y el PIB se leen en el eje derecho y la tasa de crecimiento de la formación bruta de capital fijo en el eje izquierdo.

**Gráfico II.12**  
**Centroamérica: formación bruta de capital fijo pública, 1990-2011**  
*(En porcentajes del PIB)*



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

**Gráfico II.13**  
**Centroamérica: formación bruta de capital fijo privada, 1990-2011**  
*(En porcentajes del PIB)*



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

Como ya se mencionó, Nicaragua y Honduras exhiben un comportamiento disímil con respecto al resto de los países de la subregión, ya que registran altas tasas de inversión acompañadas de bajas tasas de crecimiento del PIB. El Salvador y Guatemala exhiben tasas de crecimiento del PIB similares a las de Nicaragua y Honduras, pero con niveles de inversión bastante más bajos. En 1990-2011 estos últimos dos

países alcanzaron un cociente de inversión pública de cerca de 3 puntos porcentuales del PIB más alto que los de El Salvador y Guatemala. Por otra parte, su tasa promedio de inversión privada supera la de El Salvador y Guatemala en alrededor de 7 u 8 puntos porcentuales del PIB. Cabe señalar que la inversión privada sobrepasa entre 3 y 5 veces la inversión pública en los países de la subregión.

La distinción entre inversión pública y privada cobra aún mayor interés a la luz de la crisis financiera que llegó a su apogeo en 2009 y de su posterior recuperación (véase el cuadro II.22). En 2009, en todos los países de la subregión se produjo una gran caída de la inversión privada como proporción del PIB. Sobresalen Honduras y Nicaragua, países en los que decreció -9,4 y -6,2 puntos porcentuales del PIB en comparación con el año precedente. Se observa que en plena crisis la inversión pública desempeñó un papel relativamente contracíclico en Costa Rica, Nicaragua, Guatemala y Panamá; sin embargo, en ningún caso su alza superó 1,5 puntos porcentuales del PIB. Tras la crisis se advierte que no se mantuvo una política pública activa de inversiones, mientras que el coeficiente de inversión privada no ha regresado a los niveles previos a la crisis.

**Cuadro II.22**  
**Centroamérica: variación de la inversión pública y privada con respecto al año previo, 2009-2011**  
*(En puntos porcentuales del PIB)*

	Período		
	2009	2010	2011
<b>Costa Rica</b>			
Pública	1,5	-0,5	-0,1
Privada	-3,8	0,4	1,1
<b>El Salvador</b>			
Pública	-0,3	0	0,1
Privada	-2,3	0,1	1,2
<b>Guatemala</b>			
Pública	0,7	-0,6	-0,4
Privada	-3,1	-0,1	0,3
<b>Honduras</b>			
Pública	-1,3	0,5	...
Privada	-9,4	0,4	...
<b>Nicaragua</b>			
Pública	0,9	-0,5	0,2
Privada	-6,2	1,2	2,1
<b>Panamá</b>			
Pública	0,2	0,4	...
Privada	-2,8	0,4	...

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

Salvo en Panamá, en el resto de los países se produjo un aumento significativo del coeficiente de variación de la formación bruta de capital en 2007-2011, en comparación con el registrado en 2001-2006. La fuente de este incremento fue la inversión privada, pues el cociente de la inversión pública se redujo. En otras palabras, con la excepción de Panamá, en todos los países el cociente entre la inversión privada y el PIB se ha vuelto más volátil, lo que no sorprende dada la profunda caída de inversión en 2009 y su posterior repunte.

El análisis anterior cobra fuerza y especial relevancia a la luz del documento elaborado por el grupo interinstitucional de trabajo a solicitud del Consejo de Ministros de Finanzas de Centroamérica, Panamá y República Dominicana (COSEFIN)<sup>19</sup>. Ahí se señala que los recursos fiscales disponibles para financiar la infraestructura y aumentar la inversión pública en la subregión son muy limitados. Esto se debe principalmente a una escasa capacidad de recaudación, que se traduce en un ingreso fiscal muy inferior en comparación con los países que han ganado posiciones en materia de competitividad a nivel internacional<sup>20</sup>. En efecto, la inversión pública como cociente del PIB en la subregión es baja y, en algunos países, muestra una tendencia decreciente. Un segundo obstáculo radica en insuficiencias institucionales y en mercados de deuda incipientes. La incorporación eficiente de capital privado para la ampliación y modernización de la infraestructura —como apoyo y complemento de la inversión pública— es un desafío que debe ser enfrentado. Al margen de una reforma fiscal integral, urge crear mecanismos de financiamiento a fin de estimular dicha inversión en infraestructura.

En Centroamérica<sup>21</sup> el 56,3% de la inversión corresponde a maquinaria y equipo, mientras que el restante 43,7% se encausa a la construcción. En el período analizado la inversión en maquinaria y equipo representó en promedio un 10,9% del PIB a nivel subregional, en tanto que la construcción registró un 8,3%. Nicaragua y Honduras exhiben las más altas tasas promedio de inversión como porcentaje del PIB, con un 15,4% y un 14,6%, respectivamente, en el caso de maquinaria y equipo, y un 11,4% y un 11,1%, en el de la construcción. La evolución del cociente de inversión en la subregión refleja una falta de dinamismo en ambos componentes. En construcción, el cociente con respecto al PIB prácticamente no tuvo variaciones, si bien en maquinaria se incrementó en el período 1990-2011 (véanse el cuadro II.23 y los gráficos II.11 y II.12).

---

<sup>19</sup> Plan de Inversiones y Financiamiento para Centroamérica, Panamá y la República Dominicana (PIFCARD, 2010).

<sup>20</sup> La necesidad de una reforma fiscal integral se analiza en el capítulo VI.

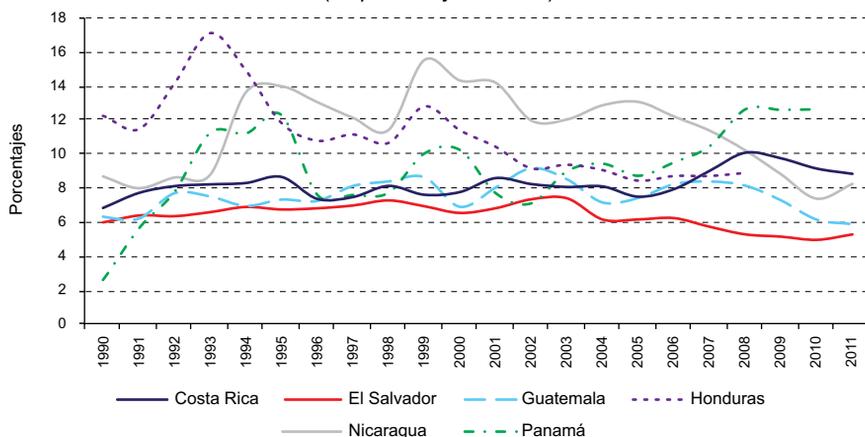
<sup>21</sup> Por no contar con los datos desagregados se excluye la República Dominicana.

**Cuadro II.23**  
**Centroamérica: formación bruta de capital fijo en construcción,**  
**maquinaria y equipo, promedios, 1990-2011**  
*(En porcentajes del PIB)*

	1990-2011	1990-2000	2000-2006	2007-2011
<b>Costa Rica</b>				
Construcción	8,2	7,8	8,1	9,4
Maquinaria	11,3	11,1	11,2	11,6
<b>El Salvador</b>				
Construcción	6,4	6,7	6,7	5,3
Maquinaria	9,1	8,7	9,5	9,7
<b>Guatemala</b>				
Construcción	7,5	7,4	8,1	7,2
Maquinaria	10,3	10,2	11,0	9,5
<b>Honduras</b>				
Construcción	11,1	12,6	9,2	8,8
Maquinaria	14,6	12,5	15,7	22,6
<b>Nicaragua</b>				
Construcción	11,4	11,7	12,7	9,2
Maquinaria	15,4	14,8	15,0	17,3
<b>Panamá</b>				
Construcción	9,2	8,5	8,6	12,1
Maquinaria	9,4	9,4	7,7	12,0
<b>Centroamérica</b>				
Construcción	8,3	8,3	8,3	8,8
Maquinaria	10,9	10,4	10,9	13

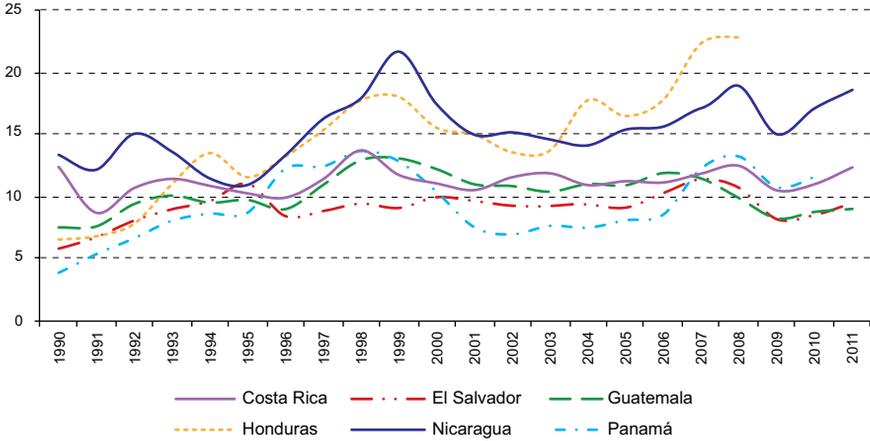
**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

**Gráfico II.14**  
**Centroamérica: formación bruta de capital fijo en construcción, 1990-2011**  
*(En porcentajes del PIB)*



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

**Gráfico II.15**  
**Centroamérica: formación bruta de capital fijo en maquinaria y equipo, 1990-2011**  
*(En porcentajes del PIB)*



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

Resulta de interés diferenciar entre la inversión en construcción y maquinaria realizada en Nicaragua y Honduras en comparación con la correspondiente a El Salvador y Guatemala. Se observa que la tasa de inversión en construcción como porcentaje del PIB registrada en los dos primeros supera a la de los segundos en cerca de 4 puntos porcentuales del PIB, mientras que en el caso de maquinaria la diferencia llega incluso a 5,5 puntos. En otras palabras, ambos componentes —construcción y maquinaria— son importantes para explicar el diferencial entre los cocientes de inversión de Nicaragua y Honduras y los de El Salvador y Guatemala.

En 2009 en todos los países de la subregión el cociente de inversión en maquinaria registra una notoria caída, que varía en un rango comprendido entre -3,9 puntos porcentuales del PIB en Nicaragua y -1,7 puntos del PIB en Guatemala. El cociente de inversión en construcción también se reduce, pero en proporción mucho menor (véase el cuadro II.24). La razón de esto podría radicar en un esfuerzo de los gobiernos por contener las abruptas bajas del gasto en inversión provocadas por el choque externo. En la etapa posterior a la crisis, el cociente de inversión en maquinaria respecto del PIB mostró un repunte en todos los países de la subregión, mientras que el de inversión en construcción siguió descendiendo. De esta manera, la crisis financiera presionó a la baja la inversión, tanto en construcción como en maquinaria y equipo. A tres años de distancia, este deterioro perdura en un contexto de mayor incertidumbre e inestabilidad.

**Cuadro II.24**  
**Centroamérica: variación anual de la inversión en maquinaria y equipo, 200-2011**  
 (En puntos porcentuales del PIB)

	2009	2010	2011
<b>Costa Rica</b>			
Construcción	-0,3	-0,6	-0,3
Maquinaria	-2,0	0,5	1,4
<b>El Salvador</b>			
Construcción	-0,1	-0,2	0,3
Maquinaria	-2,5	0,3	1,0
<b>Guatemala</b>			
Construcción	-0,9	-1,1	-0,3
Maquinaria	-1,7	0,7	0,3
<b>Nicaragua</b>			
Construcción	-1,4	-1,4	0,9
Maquinaria	-3,9	2,1	1,5
<b>Panamá</b>			
Construcción	0,0	0,0	...
Maquinaria	-2,5	0,8	...

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

En la subregión, el ahorro nacional constituye la principal fuente de financiamiento de la inversión, dado que varía en promedio desde un 12,6% del PIB en Guatemala hasta un 22,3% en Honduras. Por su parte, el ahorro externo fluctuó entre un 3% del PIB en la República Dominicana y un 6,5% en Honduras. En el período, Nicaragua constituye un caso especial, debido a que el ahorro nacional es muy bajo, equivalente solo al 5,4% del PIB, en promedio, mientras que el ahorro externo (23,1%) estuvo muy por encima del registrado en el resto de los países de la subregión (véase el gráfico II.16).

**Gráfico II.16**  
**Centroamérica y la República Dominicana: fuentes de financiamiento nacional y externo de la inversión, 1990-2011**  
 (En porcentajes del PIB)

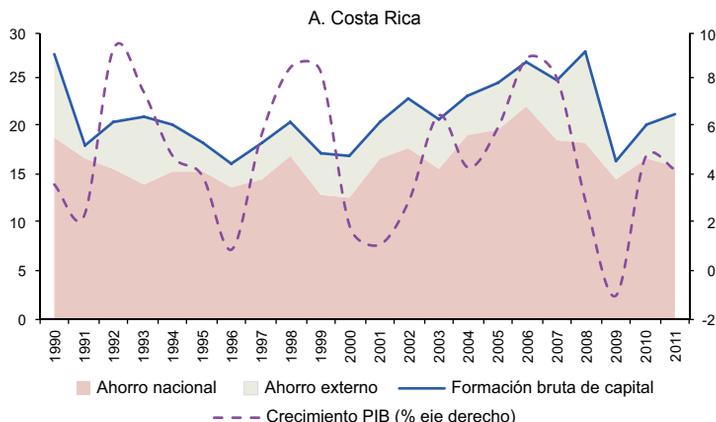


Gráfico II.16 (continuación)

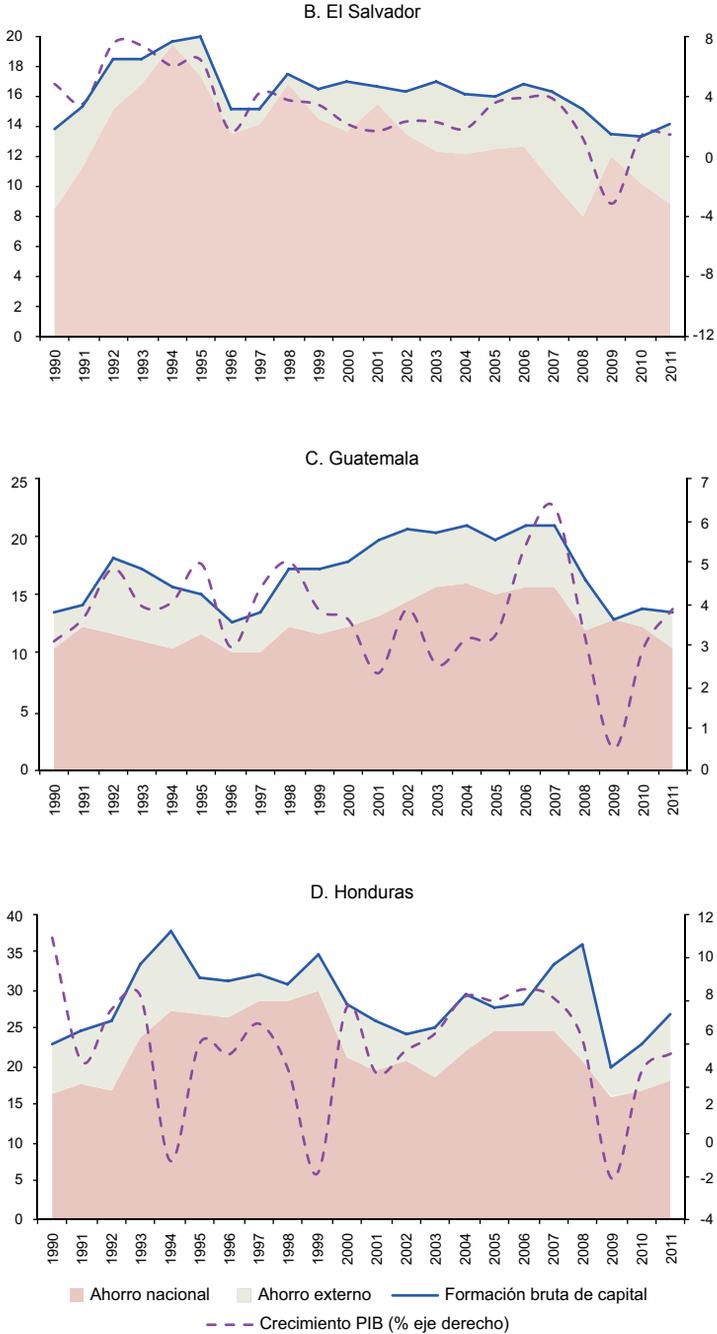


Gráfico II.16 (continuación)

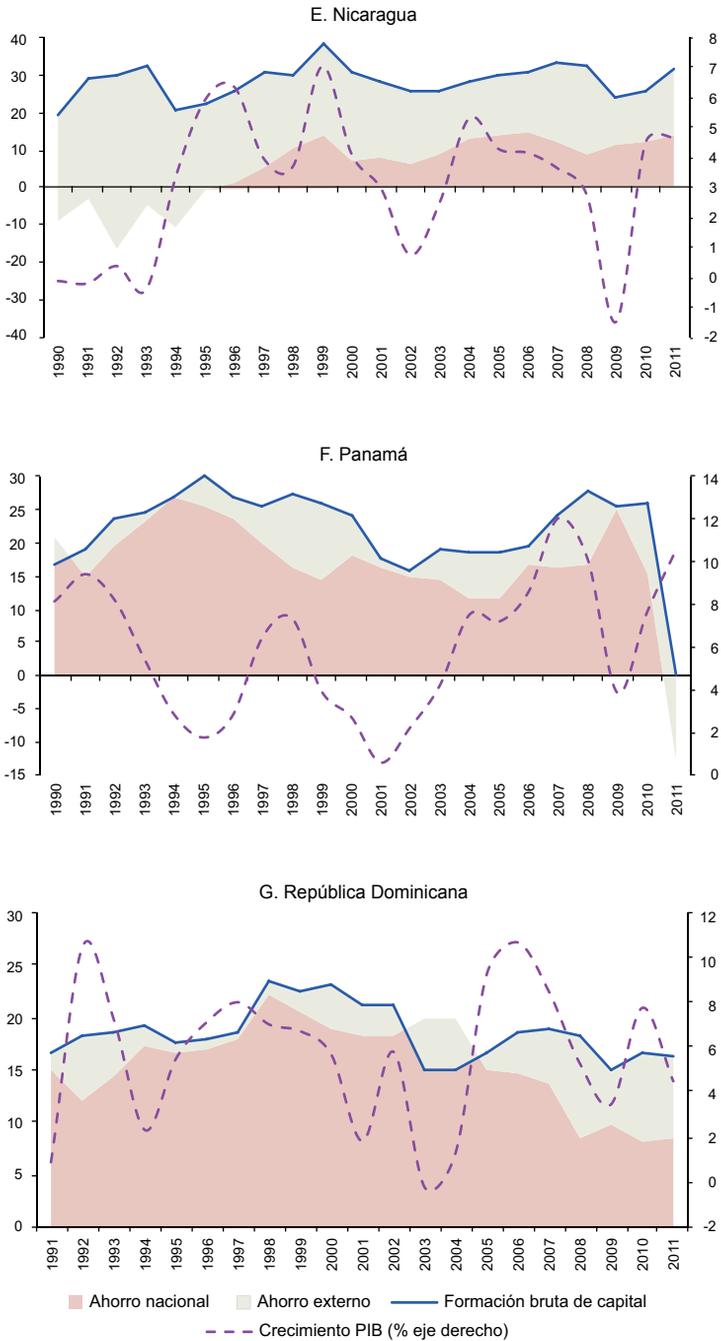
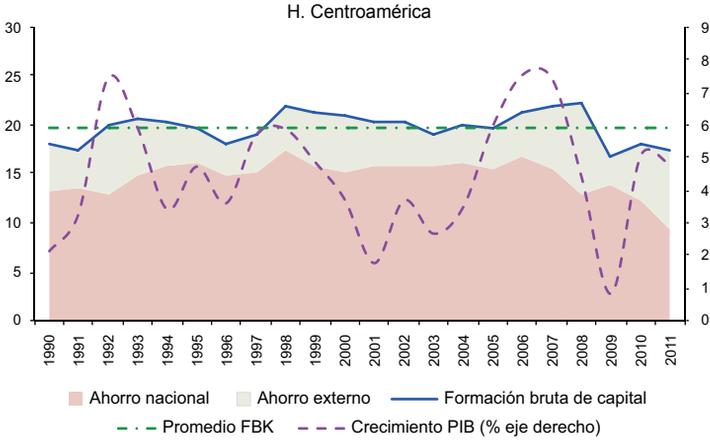


Gráfico II.16 (conclusión)



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

En 1990-2006 el cociente de ahorro nacional como porcentaje del PIB tendió a elevarse en Costa Rica, Guatemala y Nicaragua, pero a partir de entonces ha venido decayendo. Por su parte, El Salvador, Honduras, la República Dominicana y Panamá registran una trayectoria decreciente durante casi todo el período estudiado, si bien con altibajos. Finalmente, se observa que, como resultado de la crisis, en todos los países, salvo en la República Dominicana, se redujo la proporción de inversión financiada con fuentes externas, tal vez debido a la dificultad para obtener dicho financiamiento en los mercados internacionales. Es más, en algunos de estos países se acudió a los mercados nacionales en busca de fuentes alternativas (véase el capítulo V).

Al distinguir entre las fases de aceleración y desaceleración del ciclo económico<sup>22</sup> se observa que los países con las mayores tasas medias anuales de crecimiento económico en fases de aceleración son Panamá (8%), la República Dominicana (7,2%) y Costa Rica (6,7%). Por otra parte, los que muestran mayor dinamismo en las fases de desaceleración son Guatemala (3,3%), Panamá (2,6%) y la República Dominicana (2,6%), mientras que en Honduras (1,2%), Nicaragua (1,3%) y El Salvador (1,5%) la actividad denota un menor vigor. Guatemala es el país que registra la diferencia más estrecha entre las tasas medias de crecimiento del PIB en sus fases de aceleración y desaceleración (1,1%), en tanto que Panamá es el que anota la mayor (5,4%), seguido de Costa Rica (4,6%) y la República Dominicana (4,5%) (véase el cuadro II.25).

<sup>22</sup> Esta diferenciación fue realizada con la metodología de Hodrick y Prescott. El tema se analiza con más detalle en la sección C.

**Cuadro II.25**  
**Centroamérica y la República Dominicana: PIB, inversión y ahorro en las fases del ciclo económico, 1990-2011**  
*(En tasas de crecimiento promedio)*

	Costa Rica		El Salvador		Guatemala		Honduras			
	Aceleración	Desaceleración	Variación	Aceleración	Desaceleración	Variación	Aceleración	Desaceleración		
PIB	6,7	2,1	4,6	1,5	2,9	3,3	1,1	4,9	1,2	3,6
Formación bruta de capital fijo	10,3	-1,2	11,4	-2,0	11,4	2,4	4,5	10,2	-5,7	15,9
Formación bruta de capital fijo pública	...	...	...	-2,2	8,3	0,2	1,8	4,3	-4,8	9,1
Formación bruta de capital fijo privada	...	...	...	-2,3	12,5	2,9	5,7	11,1	-5,4	16,4
Formación bruta de capital fijo en construcción	7,5	4,1	3,4	-0,1	4,7	4,0	-1,7	4,3	-1,9	6,2
Formación bruta de capital fijo en maquinaria	12,5	-4,8	17,3	-3,0	15,6	1,2	9,1	15,4	4,2	11,2
Ahorro nacional	7,4	2,7	4,7	19,8	-14,6	9,0	-3,1	17,0	2,9	14,1
Ahorro externo	43,3	-44,2	87,5	-30,8	78,9	-30,3	86,3	40,2	8,3	31,9

Cuadro II.25 (conclusión)

	Nicaragua		Panamá		República Dominicana	
	Aceleración	Variación	Aceleración	Variación	Aceleración	Variación
PIB	4,7	1,3	8,0	2,6	7,2	4,5
Formación bruta de capital fijo	8,7	-1,5	22,0	-1,5	11,4	14,4
Formación bruta de capital fijo pública	6,8	-4,3	29,2	1,8	...	...
Formación bruta de capital fijo privada	8,3	0,6	23,9	-3,0	...	...
Formación bruta de capital fijo en construcción	8,1	-3,5	28,6	-3,6	...	...
Formación bruta de capital fijo en maquinaria	8,4	0,4	21,3	-1,2	...	...
Ahorro nacional	-7,1	28,4	9,6	-11,2	14,8	4,6
Ahorro externo	16,3	-13,9	38,1	-6,8	29,5	57,3

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

Al comparar el comportamiento de la inversión con el del PIB en fases de aceleración y desaceleración económica surgen similitudes y diferencias. En fases de aceleración, la tasa de crecimiento de la inversión es muy superior a la del PIB. Por otra parte, en fases de desaceleración, la inversión se contrae, mientras que el PIB continúa creciendo, aunque a tasas inferiores a las registradas en fases de aceleración. La conjunción de ambos efectos se traduce en una mayor volatilidad de las tasas de variación de la inversión comparadas con las del PIB.

En períodos de aceleración, Panamá registra las mayores tasas de crecimiento de la inversión en capital fijo (22%), seguida de la República Dominicana (11,4%), Costa Rica (10,3%) y Honduras (10,2%). Por su parte, Honduras (-5,7%), la República Dominicana (-3%) y El Salvador (-2%) presentan la mayor contracción de la inversión en períodos de desaceleración. Guatemala es el único país que muestra crecimiento de la inversión en períodos de desaceleración económica.

El diferencial entre las tasas medias de crecimiento de la inversión en los distintos países en etapas de aceleración y de desaceleración es mucho más amplio que el diferencial correspondiente al ritmo de expansión del PIB. En efecto, este último varía entre un 1,1% y un 5,4% en los países de la subregión, mientras que en el caso de la inversión la fluctuación va de un 4,5% a un 23,3%. Panamá registra el rango más amplio de variación de la inversión entre ambas fases del ciclo (23,6%), y también la mayor diferencia en el crecimiento del PIB (5,4%). Por el contrario, Guatemala exhibe el menor rango de variación de la inversión entre ambas fases (4,6%), y la menor diferencia entre tasas de crecimiento del PIB (1,1%). Por su parte, en períodos de aceleración, con la excepción de Panamá, el crecimiento medio de la inversión privada fue mayor que el de la pública. En períodos de desaceleración el comportamiento no es homogéneo entre los países. En El Salvador y Honduras la inversión pública se redujo en un porcentaje similar al de la inversión privada. En Nicaragua, en períodos de desaceleración se produjo una contracción de la inversión pública y un alza de la inversión privada. En Panamá, por el contrario, en períodos de desaceleración se observó un aumento promedio de la inversión pública y un descenso de la privada.

El análisis anterior sugiere que, en general, durante el período 1990-2011 en la mayoría de los países la inversión pública ha caído significativamente en los períodos de desaceleración. En ese sentido, se advierte una diferencia importante con respecto a lo acontecido ante la crisis de 2009, ya que entonces la inversión pública aumentó, si bien no en una medida que compensara totalmente la baja de la inversión privada. En Costa Rica, El Salvador, Guatemala y Honduras la tasa de crecimiento de la inversión bruta en maquinaria y equipo exhibe una

variación más pronunciada, ya sea debido a un mayor crecimiento en períodos de aceleración económica o a una contracción más fuerte en períodos de desaceleración. Por otra parte, en Nicaragua y Panamá las tasas de crecimiento de la inversión en construcción muestran una mayor fluctuación (véase el cuadro II.25).

A nivel subregional, en fases de aceleración económica el financiamiento externo crece en un rango que varía entre un 16,3% en Nicaragua y un 56% en Guatemala, mientras que en períodos de desaceleración se contrae en una proporción que va desde un -6,8% en Panamá hasta un -44,2% en Costa Rica. Cabe señalar que en Honduras no se registran contracciones del ahorro externo en períodos de desaceleración económica. La capacidad de los países para conseguir financiamiento externo cambia según la fase del ciclo económico. El ahorro nacional se asocia en menor medida que el ahorro externo a las fases del ciclo económico y, de hecho, salvo en Panamá, en períodos de desaceleración muestra crecimiento.

Para mitigar la dependencia de la subregión del financiamiento externo —particularmente escaso en etapas de desaceleración—, y así aminorar los efectos adversos del ciclo económico sobre las tasas de inversión y el crecimiento potencial, sería necesario robustecer los mecanismos de inversión y financiamiento privados nacionales o regionales, en lo que por cierto cabe a la banca de desarrollo regional un papel muy importante. En una primera etapa es especialmente crítico desarrollar mercados de deuda de largo plazo en moneda local. Por consiguiente, queda en claro la necesidad de armonizar criterios a fin de emitir títulos de deuda pública en los siete países de la subregión como un paso inicial para crear un mercado más integrado de deuda pública. En el presente análisis se sugiere que la implementación de una medida como la propuesta contribuiría notablemente a profundizar los mercados de capital locales.

## Anexo

Cuadro A.II.B.1  
**Centroamérica y la República Dominicana: tasas de crecimiento del PIB, formación bruta de capital fijo (FBKF)  
 y cociente entre FBKF y PIB, 1991-2011**

Año	Costa Rica			El Salvador			Guatemala			Honduras		
	PIB	Formación bruta de capital fijo	Formación bruta de capital fijo/PIB	PIB	Formación bruta de capital fijo	Formación bruta de capital fijo/PIB	PIB	Formación bruta de capital fijo	Formación bruta de capital fijo/PIB	PIB	Formación bruta de capital fijo	Formación bruta de capital fijo/PIB
1991	2,3	-12,8	16,4	3,6	16,2	13,1	3,7	3,7	13,8	3,3	0,2	18,3
1992	9,2	25,0	18,8	7,5	18,1	14,4	4,8	29,8	17,1	5,6	27,0	22,0
1993	7,4	12,3	19,6	7,4	15,9	15,6	3,9	6,9	17,6	6,2	35,8	28,1
1994	4,7	2,2	19,2	6,1	12,6	16,5	4,0	-2,6	16,5	-1,3	-0,1	28,4
1995	3,9	2,6	18,9	6,4	14,5	17,8	4,9	8,7	17,1	4,1	-14,4	23,4
1996	0,9	-7,8	17,3	1,7	-12,8	15,3	3,0	-2,0	16,2	3,6	6,3	24,0
1997	5,6	15,3	18,9	4,2	8,1	15,8	4,4	22,5	19,1	5,0	15,8	26,5
1998	8,4	25,5	21,8	3,7	9,6	16,7	5,0	17,4	21,3	2,9	10,3	28,4
1999	8,2	-4,1	19,4	3,4	-0,8	16,0	3,8	5,8	21,7	-1,9	6,5	30,8
2000	1,8	-0,9	18,8	2,2	5,2	16,5	3,6	-8,8	19,1	5,7	-7,6	26,9
2001	1,1	2,6	19,1	1,7	1,5	16,5	2,3	1,8	19,0	2,7	-3,0	25,4
2002	2,9	6,6	19,8	2,3	3,3	16,6	3,9	9,3	20,0	3,8	-7,3	22,7
2003	6,4	7,2	19,9	2,3	2,5	16,6	2,5	-3,1	18,9	4,5	6,2	23,1
2004	4,3	-0,5	19,0	1,9	-5,0	15,5	3,2	-1,2	18,1	6,2	23,4	26,8
2005	5,9	4,3	18,7	3,6	1,9	15,3	3,3	4,3	18,3	6,1	-1,4	24,9
2006	8,8	10,8	19,1	3,9	12,4	16,5	5,4	15,7	20,1	6,6	13,4	26,5
2007	7,9	18,1	20,9	3,8	7,7	17,1	6,3	5,0	19,8	6,2	24,4	31,0
2008	2,7	11,0	22,6	1,3	-5,4	16,0	3,3	-5,8	18,1	4,2	6,5	31,7
2009	-1,0	-11,1	20,3	-3,1	-19,2	13,3	0,5	-13,1	15,6	-2,1	-34,9	21,1
2010	4,7	4,1	20,2	1,4	2,4	13,5	2,9	-2,1	14,9	2,8	7,3	22,0
2011	4,2	9,6	21,2	1,5	11,2	14,8	3,9	3,5	14,8	3,2	7,5	22,9

Cuadro A.IIB.1 (conclusión)

Año	Nicaragua				Panamá				República Dominicana				Centroamérica y República Dominicana		
	PIB	Formación bruta de capital fijo	Formación bruta de capital fijo/PIB	PIB	Formación bruta de capital fijo	Formación bruta de capital fijo/PIB	PIB	Formación bruta de capital fijo	Formación bruta de capital fijo/PIB	PIB	Formación bruta de capital fijo	Formación bruta de capital fijo/PIB	PIB	Formación bruta de capital fijo	Formación bruta de capital fijo/PIB
	1991	-0,2	-8,5	20,2	9,4	89,4	11,0	0,9	-8,5	13,1	3,3	2,2	14,2	3,3	2,2
1992	0,4	17,9	23,7	8,2	41,9	14,4	10,5	20,3	14,2	7,4	25,5	16,6	7,4	25,5	16,6
1993	-0,4	-5,7	22,4	5,5	41,1	19,3	7,2	13,4	15,0	5,9	16,3	18,3	5,9	16,3	18,3
1994	3,3	15,7	25,1	2,9	5,6	19,8	2,3	13,5	16,7	3,4	5,4	18,6	3,4	5,4	18,6
1995	5,9	5,2	24,9	1,8	7,7	21,0	5,5	2,7	16,2	4,7	4,2	18,5	4,7	4,2	18,5
1996	6,3	12,5	26,4	2,8	-2,8	19,9	7,1	11,4	16,9	3,6	-0,2	17,8	3,6	-0,2	17,8
1997	4,0	11,9	28,4	6,5	7,3	20,0	8,0	19,1	18,6	5,7	15,5	19,5	5,7	15,5	19,5
1998	3,7	7,1	29,3	7,3	14,7	21,4	7,0	36,5	23,8	5,9	20,5	22,2	5,9	20,5	22,2
1999	7,0	35,7	37,2	3,9	11,1	22,9	6,7	-9,0	20,2	4,9	1,8	21,5	4,9	1,8	21,5
2000	4,1	-11,1	31,8	2,7	-7,3	20,6	5,7	13,5	21,7	3,7	-0,7	20,6	3,7	-0,7	20,6
2001	3,0	-5,4	29,2	0,6	-25,7	15,2	1,8	-4,0	20,5	1,8	-3,8	19,5	1,8	-3,8	19,5
2002	0,8	-6,3	27,1	2,2	-5,6	14,1	5,8	5,0	20,4	3,7	3,2	19,4	3,7	3,2	19,4
2003	2,5	0,6	26,6	4,2	23,3	16,7	-0,3	-20,2	16,3	2,7	-2,5	18,4	2,7	-2,5	18,4
2004	5,3	6,7	27,0	7,5	9,4	16,9	1,3	-1,8	15,8	3,5	2,1	18,2	3,5	2,1	18,2
2005	4,3	9,9	28,5	7,2	6,4	16,8	9,3	13,3	16,4	6,0	5,9	18,2	6,0	5,9	18,2
2006	4,2	1,9	27,8	8,5	16,6	18,1	10,7	21,3	17,9	7,5	14,9	19,4	7,5	14,9	19,4
2007	3,6	6,1	28,5	12,1	41,0	22,7	8,5	12,5	18,6	7,4	15,3	20,8	7,4	15,3	20,8
2008	2,8	5,0	29,1	10,1	25,3	25,9	5,3	9,2	19,3	4,4	6,8	21,3	4,4	6,8	21,3
2009	-1,5	-19,3	23,8	3,9	-6,2	23,4	3,5	-14,8	15,9	0,8	-15,4	17,9	0,8	-15,4	17,9
2010	4,5	7,3	24,5	7,6	11,6	24,2	7,8	17,6	17,3	5,1	8,0	18,4	5,1	8,0	18,4
2011	4,7	14,7	26,8	10,6	...	...	4,5	-2,7	16,2	4,8	...	...	4,8	...	...

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

**Cuadro A.IIB.2**  
**Centroamérica y la República Dominicana: formación bruta de capital fijo, pública y privada,**  
**como porcentaje del PIB, 1990-2011**

Año	Costa Rica			El Salvador			Guatemala			Honduras		
	Total	Pública	Privada	Total	Pública	Privada	Total	Pública	Privada	Total	Pública	Privada
1990	19,3	4,0	15,3	11,7	2,6	9,2	13,8	4,3	9,6	18,8	6,2	12,6
1991	16,4	3,6	12,8	13,1	2,9	10,2	13,8	4,0	9,8	18,3	6,4	11,9
1992	18,8	...	...	14,4	3,7	10,8	17,1	5,1	12,0	22,0	9,7	12,3
1993	19,6	...	...	15,6	3,8	11,8	17,6	4,8	12,8	28,1	11,6	16,5
1994	19,2	...	...	16,5	3,5	13,0	16,5	4,5	11,9	28,4	10,4	18,0
1995	18,9	...	...	17,8	3,5	14,3	17,1	4,7	12,4	23,4	9,0	14,4
1996	17,3	...	...	15,3	3,7	11,6	16,2	4,8	11,5	24,0	8,0	16,0
1997	18,9	...	...	15,8	3,4	12,4	19,1	5,7	13,4	26,5	6,4	20,1
1998	21,8	...	...	16,7	3,5	13,2	21,3	5,8	15,5	28,4	5,1	23,3
1999	19,4	...	...	16,0	2,9	13,1	21,7	5,8	15,9	30,8	6,3	24,6
2000	18,8	...	...	16,5	2,7	13,8	19,1	4,4	14,7	26,9	6,0	20,9
2001	19,1	...	...	16,5	2,8	13,6	19,0	4,1	14,9	25,4	6,0	19,5
2002	19,8	...	...	16,6	3,5	13,1	20,0	4,4	15,6	22,7	3,6	19,1
2003	19,9	...	...	16,6	3,3	13,4	18,9	3,6	15,3	23,1	4,7	18,4
2004	19,0	3,4	15,6	15,5	1,8	13,7	18,1	2,4	15,7	26,8	5,5	21,3
2005	18,7	3,0	15,7	15,3	2,4	12,9	18,3	2,5	15,8	24,9	4,5	20,4
2006	19,1	2,9	16,1	16,5	2,3	14,3	20,1	2,8	17,3	26,5	4,0	22,5
2007	20,9	3,1	17,8	17,1	2,2	14,9	19,8	3,2	16,6	31,0	4,1	26,9
2008	22,6	4,3	18,2	16,0	2,4	13,6	18,1	2,7	15,3	31,7	4,6	27,1
2009	20,3	5,8	14,4	13,3	2,1	11,2	15,6	3,4	12,2	21,1	3,3	17,8
2010	20,2	5,3	14,8	13,5	2,1	11,4	14,9	2,8	12,1	22,0	3,9	18,1
2011	21,2	5,2	15,9	14,8	2,2	12,6	14,8	2,4	12,4	22,9	...	...

Cuadro A.IIB.2 (conclusión)

Año	Nicaragua			Panamá			República Dominicana		
	Total	Pública	Privada	Total	Pública	Privada	Total	Pública	Privada
1990	22,0	6,4	15,6	6,4	0,6	5,8	14,4		
1991	20,2	5,4	14,7	11,0	1,5	9,5	13,1		
1992	23,7	7,3	16,3	14,4	1,8	12,7	14,2		
1993	22,4	7,6	14,8	19,3	1,9	17,4	15,0		
1994	25,1	9,6	15,5	19,8	1,6	18,3	16,7		
1995	24,9	10,0	14,9	21,0	2,3	18,7	16,2		
1996	26,4	10,8	15,6	19,9	2,2	17,7	16,9		
1997	28,4	7,2	21,2	20,0	2,5	17,6	18,6		
1998	29,3	6,4	22,9	21,4	3,1	18,3	23,8		
1999	37,2	10,2	26,9	22,9	3,6	19,2	20,2		
2000	31,8	8,4	23,3	20,6	2,7	18,0	21,7		
2001	29,2	7,9	21,3	15,2	2,8	12,4	20,5		
2002	27,1	5,4	21,7	14,1	2,1	11,9	20,4		
2003	26,6	5,8	20,8	16,7	2,8	13,8	16,3		
2004	27,0	7,0	20,0	16,9	2,8	14,1	15,8		
2005	28,5	6,3	22,1	16,8	2,4	14,4	16,4		
2006	27,8	4,5	23,3	18,1	2,7	15,3	17,9		
2007	28,5	4,4	24,0	22,7	3,0	19,8	18,6		
2008	29,1	4,2	24,9	25,9	3,8	22,0	19,3		
2009	23,8	5,2	18,7	23,4	4,0	19,2	15,9		
2010	24,5	4,6	19,9	24,2	4,4	19,7	17,3		
2011	26,8	4,8	22,0	...	...	...	16,2		

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

Centroamérica: formación bruta de capital fijo en maquinaria y equipo como porcentaje del PIB, 1990-2001

Año	Costa Rica		El Salvador		Guatemala		Honduras		Nicaragua		Panamá		Centroamérica	
	Maquinaria	Construcción	Maquinaria	Construcción	Maquinaria	Construcción	Maquinaria	Construcción	Maquinaria	Construcción	Maquinaria	Construcción	Maquinaria	Construcción
1990	6,8	12,4	6,0	5,8	6,3	7,6	12,3	6,5	8,7	13,3	2,5	3,8	6,6	7,8
1991	7,7	8,7	6,4	6,7	6,2	7,6	11,5	6,8	8,0	12,2	5,6	5,4	7,1	7,5
1992	8,1	10,7	6,3	8,1	7,7	9,4	14,2	7,8	8,6	15,0	7,8	6,6	8,3	9,1
1993	8,2	11,4	6,6	9,0	7,5	10,1	17,1	11,0	8,8	13,6	11,3	8,1	9,2	10,1
1994	8,3	10,9	6,9	9,6	7,0	9,5	14,9	13,5	13,6	11,5	11,2	8,6	9,0	10,2
1995	8,7	10,3	6,7	11,0	7,3	9,7	11,8	11,6	14,0	10,9	12,3	8,7	9,0	10,2
1996	7,4	9,9	6,8	8,4	7,2	9,0	10,8	13,2	13,1	13,3	7,6	12,2	7,9	10,2
1997	7,5	11,4	7,0	8,8	8,1	10,9	11,2	15,3	12,1	16,2	7,6	12,4	8,2	11,6
1998	8,1	13,7	7,3	9,4	8,4	12,9	10,7	17,7	11,4	17,9	7,7	13,7	8,4	13,3
1999	7,6	11,7	6,9	9,1	8,6	13,1	12,8	18,0	15,5	21,7	10,0	12,8	9,1	12,9
2000	7,8	11,1	6,5	10,0	6,9	12,2	11,4	15,5	14,3	17,4	10,2	10,4	8,4	11,9
2001	8,6	10,5	6,8	9,6	8,0	11,0	10,4	15,0	14,2	15,0	7,7	7,5	8,4	10,7
2002	8,2	11,6	7,3	9,3	9,2	10,9	9,2	13,6	12,0	15,2	7,1	7,0	8,5	10,6
2003	8,1	11,9	7,4	9,2	8,5	10,4	9,4	13,7	12,0	14,6	9,0	7,7	8,6	10,6
2004	8,1	10,9	6,2	9,4	7,2	11,1	9,1	17,8	12,9	14,1	9,4	7,5	8,0	11,0
2005	7,5	11,2	6,2	9,1	7,4	11,0	8,4	16,5	13,1	15,4	8,7	8,1	7,8	11,0
2006	7,9	11,1	6,2	10,3	8,2	11,9	8,7	17,8	12,2	15,6	9,5	8,6	8,3	11,7
2007	9,0	11,9	5,7	11,4	8,4	11,5	8,7	22,3	11,4	17,1	10,5	12,3	8,6	13,1
2008	10,1	12,5	5,3	10,7	8,1	9,8	8,9	22,8	10,2	18,9	12,6	13,2	9,1	12,9
2009	9,7	10,5	5,1	8,2	7,3	8,1	...	...	8,8	15,0	12,6	10,8	...	...
2010	9,1	11,0	5,0	8,5	6,1	8,8	...	...	7,4	17,1	12,6	11,6	...	...
2011	8,8	12,4	5,3	9,5	5,9	9,1	...	...	8,2	18,6	...	...	...	...

**Cuadro A.II.B.3b**  
**Formación bruta de capital fijo en maquinaria y equipo como porcentaje del PIB, promedios según subperíodos, 1990-2011**

Período	Costa Rica		El Salvador		Guatemala		Honduras		Nicaragua		Panamá		Centroamérica	
	Construcción	Maquinaria	Construcción	Maquinaria										
1990-2011	8,2	11,3	6,4	9,1	7,5	10,3	11,1	14,6	11,4	15,4	9,2	9,4	8,3	10,9
1990-2000	7,8	11,1	6,7	8,7	7,4	10,2	12,6	12,5	11,7	14,8	8,5	9,4	8,3	10,4
2001-2006	8,1	11,2	6,7	9,5	8,1	11,0	9,2	15,7	12,7	15,0	8,6	7,7	8,3	10,9
2007-2011	9,4	11,6	5,3	9,7	7,2	9,5	8,8	22,6	9,2	17,3	12,1	12,0	8,8	13,0

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



Cuadro A.IIC.1 (continuación)

	Costa Rica	El Salvador	Guatemala	Honduras	Nicaragua	Panamá	República Dominicana	Centroamérica y República Dominicana <sup>a</sup>								
	Desaceleración	Aceleración	Desaceleración	Aceleración	Desaceleración	Aceleración	Desaceleración	Aceleración								
	Desaceleración	Desaceleración														
<b>2. Flujos de fondos insituacionales</b>																
Cuenta corriente (X-M)	-3,1	1,2	-2,2	-2,7	1,3	-5,3	4,2	-7,8	5,1	-4,4	3,2	-3,8	2,9			
Resultado del Gobierno central (T-G)	1,7	-1,9	1,2	-1,5	0,3	-0,1	-0,0	3,0	-0,9	-0,1	1,0	-2,8	0,4	-0,4		
Balance ahorro inversión privada (I-S)	-4,8	5,1	-2,4	2,7	-1,8	1,9	-3,0	1,3	-5,2	1,2	-6,9	5,2	-5,5	6,0	-4,2	3,4
<b>3. Balance gubernamental</b>																
Ingresos	0,7	0,1	0,6	0,2	1,1	-0,1	0,6	-0,0	1,4	1,9	1,2	-0,8	2,0	-2,3	1,1	-0,2
Gastos	-1,0	1,9	-0,6	1,7	1,6	-0,5	0,3	0,0	1,4	-1,1	2,1	-0,7	1,5	-0,2	0,7	0,2
Balance primario	1,0	-1,2	0,9	-0,9	-0,4	0,4	0,1	-0,1	-1,3	4,2	-0,9	-0,2	1,0	-2,2	0,0	-0,0
Servicio de deuda	-0,7	0,6	-0,3	0,6	0,1	-0,0	-0,2	-0,0	-0,8	1,1	-0,0	-0,1	-0,0	0,7	-0,3	0,4
Deuda pública	-5,0	4,3	-4,9	4,8	1,9	-2,5	-17,6	4,8	-62,2	4,0	-6,4	5,1	0,1	9,6	-13,4	4,3

Cuadro A.IIC.1 (continuación)

	Costa Rica		El Salvador		Guatemala		Honduras		Nicaragua		Panamá		República Dominicana		Centroamérica y República Dominicana <sup>a</sup>	
	Aceleración	Desaceleración	Aceleración	Desaceleración	Aceleración	Desaceleración										
4. Balanza de pagos																
Balance de bienes	-1,9	0,3	1,2	-2,4	-3,8	0,3	0,1	-6,2	-3,5	2,4	1,0	5,1	-4,4	3,2	-3,8	2,9
Balance de servicios	1,1	0,7	0,3	-0,1	-0,7	0,6	0,9	-0,7	-1,3	0,9	0,9	-0,1	1,0	-2,8	0,4	-0,4
Balance de transferencias	-0,2	-0,3	-0,0	0,4	1,4	0,6	3,2	-0,2	0,4	0,1	0,7	5,2	-5,5	6,0	-4,2	3,4
Cuenta financiera	3,0	-1,1	-2,3	2,4	1,9	-1,3	-1,0	7,1	1,5	0,6	-1,4	-0,8	2,0	-2,3	1,1	-0,2
Balance de inversión extranjera directa	0,8	-0,1	-1,1	0,6	1,3	-0,4	-0,2	2,2	0,1	0,6	-0,3	-0,7	1,5	-0,2	0,7	0,2
Balance de cartera	2,1	-0,9	-1,2	1,9	0,6	-0,9	-0,7	4,9	1,4	0,0	-1,1	-0,2	1,0	-2,2	0,0	-0,0
Balance global	0,6	1,4	-1,2	0,4	-0,8	0,6	1,7	-0,4	-2,5	3,9	1,2	-0,1	-0,0	0,7	-0,3	0,4
Reservas	-0,2	-0,5	1,5	-0,4	0,9	-0,7	-0,2	1,4	1,8	-2,0	-0,2	5,1	0,1	9,6	-13,4	4,3

Cuadro A.II.C.1 (conclusión)

	Costa Rica		El Salvador		Guatemala		Honduras		Nicaragua		Panamá		República Dominicana		Centroamérica y República Dominicana <sup>a</sup>	
	Aceleración	Desaceleración	Aceleración	Desaceleración	Aceleración	Desaceleración										
5. Sector externo <sup>b</sup>																
PIB Estados Unidos	3,2	1,5	3,2	1,4	3,4	1,9	2,9	1,5	2,9	1,8	2,6	2,0	3,1	1,3	3,0	1,6
Términos de intercambio	0,1	-0,5	3,1	-5,3	0,2	1,2	2,1	-2,9	0,9	5,3	-1,0	-0,4	-2,0	-0,9	0,5	-0,5
Precios internacionales de productos básicos	8,8	1,4	7,3	3,3	9,3	3,3	10,5	-3,7	15,4	-6,3	8,1	1,6	5,4	5,9	9,2	0,8
Precios internacionales de alimentos	3,9	2,5	3,5	3,0	3,1	3,4	6,3	-2,4	8,0	-2,7	4,2	1,7	1,7	6,5	4,4	1,7
Precios internacionales de hidrocarburos	11,9	1,9	8,3	6,0	13,3	3,5	14,3	-4,5	21,5	-10,9	11,0	2,0	10,0	2,4	12,9	0,1
Tipo de cambio nominal	6,0	11,9	1,5	12,5	2,6	6,0	6,8	19,9	8,1	121,3	0,0	0,0	1,0	23,1	3,7	27,8
Tipo de cambio efectivo real	-1,1	-0,4	-1,9	0,0	-0,8	-4,1	-2,0	0,2	2,3	2,0	1,2	0,8	-2,3	4,4	-0,7	0,4
6. Precios <sup>b</sup>																
Inflación general	11,0	15,3	6,0	6,8	6,3	12,6	11,9	14,8	10,4	10,5	2,5	1,3	6,4	24,7	7,8	12,3
Salarios reales	1,7	-0,4	0,0	0,3	-3,1	0,4	2,1	9,0	-0,1	16,0	1,6	1,9	3,2	-3,2	0,8	3,4

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

<sup>a</sup> Centroamérica y República Dominicana, promedio simple.

<sup>b</sup> Tasas de variación porcentual.

Cuadro A.II.C.2  
**Centroamérica y la República Dominicana: componentes de la demanda agregada, duración con respecto al PIB según los ciclos, 1990-2011**

País	Consumo									
	Fase de aceleración					Fase de desaceleración				
	Consumo total	Consumo privado	Consumo público	PIB (número años = 1)	Memo PIB (número de años)	Consumo total	Consumo privado	Consumo público	PIB (número años=1)	Memo PIB (número de años)
Costa Rica	0,91	1,00	1,00	1,0	3,0	1,09	1,00	0,83	1,0	2,5
El Salvador	1,08	1,08	0,44	1,0	3,0	0,90	0,90	0,93	1,0	2,5
Guatemala	1,18	1,09	2,00	1,0	2,7	0,82	0,91	1,50	1,0	4,7
Honduras	0,57	0,79	0,36	1,0	2,8	1,75	1,38	1,17	1,0	1,6
Nicaragua	0,60	0,80	0,61	1,0	3,0	1,04	0,80	0,73	1,0	2,5
Panamá	1,14	1,29	0,65	1,0	3,5	0,64	0,87	0,47	1,0	2,7
República Dominicana	0,76	0,83	1,08	1,0	3,5	0,94	1,20	0,90	1,0	2,0
Subregión	0,83	0,83	1,25	1,0	2,5	1,20	1,75	1,00	1,0	3,0

País	Inversión									
	Fase de aceleración					Fase de desaceleración				
	Inversión total	Inversión privada	Inversión pública	PIB (número años=1)	Memo PIB (número de años)	Inversión total	Inversión privada	Inversión pública	PIB (número años=1)	Memo PIB (número de años)
Costa Rica	1,00	0,91	0,91	1,0	3,0	1,00	0,91	1,21	1,0	2,5
El Salvador	0,72	0,67	0,67	1,0	3,0	0,60	0,67	0,67	1,0	2,5
Guatemala	1,00	0,86	1,00	1,0	2,7	1,00	0,86	0,86	1,0	4,7
Honduras	0,93	0,71	0,79	1,0	2,8	1,13	1,50	1,38	1,0	1,6
Nicaragua	0,52	0,52	0,48	1,0	3,0	0,63	0,63	0,69	1,0	2,5
Panamá	1,14	1,14	1,26	1,0	3,5	0,93	0,75	0,49	1,0	2,7
República Dominicana	0,83	0,00	0,00	1,0	3,5	0,86	0,00	0,00	1,0	2,0
Subregión	0,83	0,75	0,69	1,0	2,5	1,20	1,08	0,86	1,0	3,0

Cuadro A.IIC.2 (conclusión)

País	Comercio exterior								Memo PIB (número de años)
	Fase de aceleración		Memo PIB (número de años)		Fase de desaceleración		Memo PIB (número de años)		
	Exportaciones Importaciones	PIB (número años=1)	Exportaciones Importaciones	PIB (número años=1)	Exportaciones Importaciones	PIB (número años=1)			
Costa Rica	1,00	1,09	1,0	3,0	1,00	0,91	1,0	2,5	
El Salvador	0,56	0,67	1,0	3,0	0,80	0,67	1,0	2,5	
Guatemala	1,09	0,82	1,0	2,7	0,91	1,18	1,0	4,7	
Honduras	0,61	0,60	1,0	2,8	0,89	1,25	1,0	1,6	
Nicaragua	0,57	0,56	1,0	3,0	0,50	0,80	1,0	2,5	
Panamá	0,76	0,95	1,0	3,5	0,62	0,53	1,0	2,7	
República Dominicana	0,63	0,76	1,0	3,5	1,30	0,94	1,0	2,0	
Subregión	0,69	0,92	1,0	2,5	1,00	1,10	1,0	3,0	

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

## Capítulo III

# **Mercado de trabajo, desigualdad y pobreza**

En el capítulo anterior se examinaron las grandes tendencias que han caracterizado el desempeño macroeconómico de la subregión y sus fluctuaciones cíclicas. Se complementa el análisis con una revisión de la evolución de los principales indicadores del mercado de trabajo y su relación con la desigualdad y la pobreza. Se pone énfasis en el análisis comparativo tanto de la evolución demográfica de los países de la subregión como del desempeño en términos de empleo, salarios y productividad laboral. En esta tarea, se parte del convencimiento de que la evolución del mercado laboral, en particular en lo que concierne al vigor de la generación de empleos dignos, bien remunerados y con protección social, es un elemento central que marca la dinámica de crecimiento de la región con vistas a un desarrollo robusto y con igualdad.

### **A. La desigualdad y sus determinantes**

En América Latina la mayor igualdad en la distribución de la riqueza y los beneficios del crecimiento económico, la equidad de género, el acceso a empleos de calidad, con ingresos y seguridad social acordes con niveles de vida dignos y el ejercicio efectivo de derechos económicos, sociales y culturales son tareas pendientes de larga data. La subregión de Centroamérica y la República Dominicana no es una excepción, como lo revelan la aguda desigualdad y la incidencia de la pobreza que todavía prevalecen en ella. En efecto, en la subregión el promedio de ingreso per cápita del decil más rico es entre 10 y 22 veces superior al del promedio de la población ubicada en los cuatro deciles más pobres, a pesar de la

mejora registrada en las dos últimas décadas en los países de la subregión, salvo en Costa Rica y la República Dominicana. El coeficiente de Gini acusa un desempeño similar en este lapso: bajas de la concentración del ingreso en El Salvador, Honduras y Nicaragua, aumentos en Costa Rica y la República Dominicana, mientras que en Guatemala permanece casi sin cambios. Así, hoy en día, la concentración del ingreso en la subregión refleja una sociedad muy desigual. Esta desigualdad, a su vez, constituye un obstáculo para terminar con la pobreza y desencadenar un proceso de largo plazo de robusto crecimiento económico y desarrollo.

Los principales determinantes de tal desigualdad residen en la estructura de la producción y distribución de las economías de Centroamérica y la República Dominicana, el funcionamiento de sus sistemas financieros, la dinámica de sus mercados laborales y la fragilidad y limitaciones de las políticas fiscales y sociales allí prevalecientes. Más adelante se analizarán los logros y los obstáculos en el proceso de transformación de la estructura productiva y financiera de la subregión. En lo que respecta a la política fiscal, el índice de Gini antes y después de la tributación refleja un impacto redistributivo mínimo e incluso, en algunos casos, se observa un incremento de la desigualdad, prueba de que la política fiscal no ha logrado ser suficientemente progresiva y enfrenta todavía retos muy considerables en materia redistributiva. Estos retos quedan de manifiesto en el cuadro III.1, así como en el hecho de que la población ubicada en los tres deciles más altos en todos los países de la subregión capta más de la mitad de los ingresos (véase el gráfico III.1). La concentración del ingreso y la riqueza es un problema grave en América Latina y el Caribe, al punto de convertirla en la región más desigual del mundo.

Cuadro III.1

**Centroamérica y la República Dominicana: indicadores de desigualdad, coeficiente de Gini y relación del ingreso medio per cápita del decil más alto respecto del promedio de los deciles 1 a 4, 1990-2010**

País	Años	$D^{10}/D^{(1 a 4) a}$	Gini
Panamá	1991	16,8	n.d.
	2010	14,4	0,519
República Dominicana	2002	17,8	0,537
	2010	20,1	0,554
Costa Rica	1990	10,1	0,438
	2009	14,8	0,501
Guatemala	1989	23,6	0,582
	2006	22	0,585
Honduras	1990	27,4	0,615
	2010	20,7	0,567

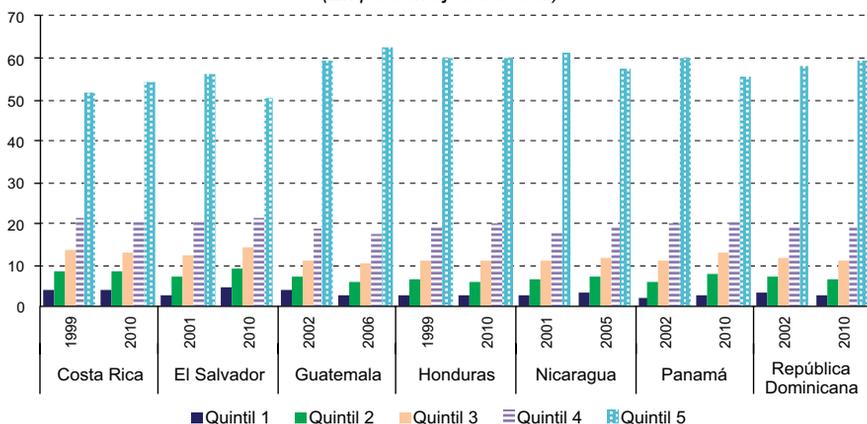
Cuadro III.1 (conclusión)

País	Años	D <sup>10</sup> /D <sup>(1 a 4)</sup> a	Gini
Nicaragua	1993	26,1	0,582
	2005	17,2	0,532
El Salvador	1995	14,1	0,507
	2010	10,3	0,454

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de tabulaciones especiales de las encuestas de hogares de los respectivos países.

a D<sup>(1 a 4)</sup> representa el 40% de los hogares de menores ingresos, mientras que D<sup>10</sup> corresponde al 10% de los hogares de mayores ingresos.

**Gráfico III.1**  
**Centroamérica y la República Dominicana: participación en el ingreso nacional por deciles, 1990-2010**  
*(En porcentajes del total)*



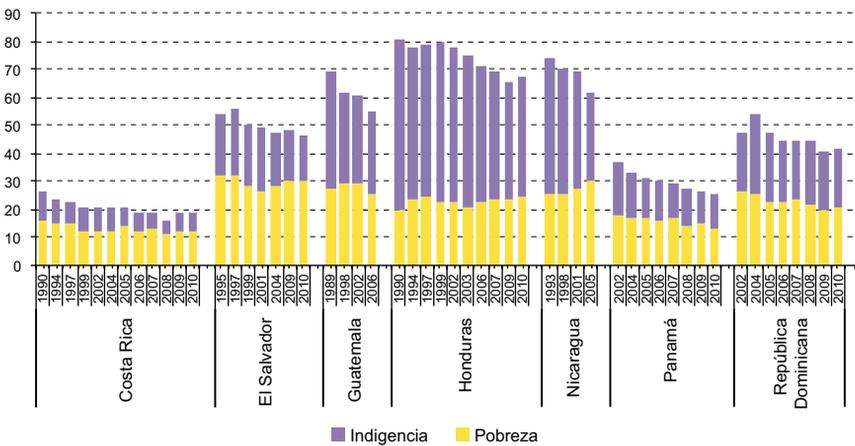
**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de tabulaciones especiales de las encuestas a hogares de los respectivos países.

En años recientes, la política social en la subregión ha tenido por meta la reducción de la pobreza de manera focalizada, mediante programas de transferencias condicionadas<sup>1</sup>. Desde hace más de una década la aplicación de estos programas, en un contexto de repunte económico y cierta reforma de las políticas sociales, ha ayudado a disminuir gradualmente la incidencia de la pobreza y a mejorar los indicadores de salud y educación, sobre todo en el área rural. No obstante, dichos programas enfrentan problemas para incidir de manera significativa en una mejor inserción en

<sup>1</sup> "Avancemos" en Costa Rica, con antecedente desde 2000; "Programa Solidaridad" en República Dominicana, desde 2005; "Comunidades Solidarias" en El Salvador, desde 2005; "Mi bono seguro" en Guatemala, con antecedentes desde 2007, que cambia a "Mi familia Progresa" en 2009; "Bono 10000, educación, salud y nutrición" en Honduras, con antecedentes desde 1990; "Red de Oportunidades" en Panamá, desde 2005; en Nicaragua han existido iniciativas de este tipo desde 2005.

el mercado laboral, tanto en términos de la calidad del empleo como del ingreso correspondiente. A pesar del efecto favorable de los programas sociales y de la reactivación económica, reducir la pobreza que afecta a una vasta proporción de la población sigue siendo un reto mayúsculo para la subregión. Entre 1990 y 2010 el caso más exitoso se dio en Honduras, donde la pobreza se redujo 15 puntos porcentuales; sin embargo, aún la sufre la mayoría de la población.

**Gráfico III.2**  
**Centroamérica y la República Dominicana: población en condición de**  
**pobreza e indigencia, 1989-2010**  
*(En porcentajes)*



**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de tabulaciones especiales de las encuestas a hogares de los respectivos países.

Diversos factores económicos, entre ellos la segmentación de los mercados de trabajo, la heterogeneidad productiva, la debilidad de los ingresos fiscales y su acotada o nula progresividad, así como lo exiguo del gasto público, limitan los logros de la política social para reducir la pobreza y la desigualdad. Los primeros dos factores se analizan en las siguientes secciones.

## B. Heterogeneidad del empleo

La segmentación de los mercados laborales es un factor determinante de la desigualdad. Marca diferencias con respecto a los activos a los que puede acceder la población en edad de trabajar de los distintos estratos socioeconómicos, así como a las oportunidades de inserción laboral, los ingresos y la protección y seguridad sociales correspondientes. Estas diferencias repercuten en el bienestar económico de la población y minan la cohesión social. La presencia de mercados segmentados en la región es

atribuible a dos factores. Por una parte, los aspectos sociodemográficos y, por la otra, la vinculación entre la dinámica del mercado de trabajo y los procesos de transformación productiva que, conjuntamente, inciden en el desarrollo económico y social.

La segmentación del mercado laboral debido a aspectos demográficos contribuye significativamente a la desigualdad, como se constata al analizar por separado el comportamiento de dicho mercado entre las mujeres, los jóvenes y otros grupos de la sociedad que enfrentan obstáculos mayores para lograr una favorable inserción laboral. En el caso particular de los jóvenes, su desventajoso acceso a trabajos formales, con salarios adecuados, buenas condiciones laborales y elevada productividad, puede traer como consecuencia el desperdicio del bono demográfico. Aprovecharlo es un compromiso, casi una obligación, para incrementar el bienestar social de largo plazo de nuestras sociedades y el ingreso total de las familias. Dado que la mayoría de los países centroamericanos no entran aún en esa etapa demográfica, en el futuro se abre una oportunidad única para expandir el potencial económico de la subregión a partir del diseño de políticas laborales que propicien la incorporación de los jóvenes al mercado de trabajo con remuneraciones y empleos de calidad y con protección social.

**Cuadro III.2**  
**Centroamérica y la República Dominicana: relación de dependencia**  
**laboral y bono demográfico<sup>a</sup>, 2000-2050**

País	2000	2005	2010	2015	2020	2025	2030	2035	2040	2045	2050
Panamá	0,373	0,363	0,356	0,347	0,340	0,339	0,342	0,348	0,353	0,355	0,357
República Dominicana	0,396	0,390	0,381	0,371	0,363	0,359	0,357	0,355	0,352	0,350	0,349
Costa Rica	0,371	0,341	0,321	0,311	0,310	0,316	0,327	0,336	0,341	0,351	0,366
Guatemala	0,481	0,474	0,459	0,441	0,419	0,395	0,372	0,352	0,335	0,323	0,316
Honduras	0,463	0,439	0,411	0,388	0,371	0,355	0,340	0,327	0,317	0,315	0,320
Nicaragua	0,445	0,418	0,389	0,369	0,359	0,349	0,338	0,331	0,329	0,332	0,340
El Salvador	0,406	0,393	0,375	0,359	0,345	0,335	0,327	0,326	0,332	0,342	0,346

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre base de proyecciones demográficas del Centro Latinoamericano y Caribeño de Demografía (CELADE)-División de Población de la CEPAL, 2012.

<sup>a</sup> En el cuadro se muestra el cociente entre el número de habitantes que no está en edad de trabajar (menores de 15 y mayores de 64 años) y la población total. Los registros sin fondo de color corresponden a un cociente de relación de dependencia superior a 0,400 y en descenso. Los registros en gris claro corresponden a una relación inferior a 0,400 y también en descenso. Los registros restantes, hacia la derecha del cuadro, corresponden a situaciones en que la relación es inferior a 0,400, pero en ascenso.

El análisis de la dinámica de los factores tanto demográficos como migratorios permite cuantificar las necesidades de creación de empleo de Centroamérica y la República Dominicana. Al respecto se cuenta con dos cálculos diferentes: las necesidades establecidas entre 1990 y 2011 y las estimaciones de su evolución esperada entre 2010 y 2020. En el cuadro III.3 se

muestra la relación entre empleo y población y la tasa media de crecimiento anual de la población en edad de trabajar entre 1990 y 2010 en cada país de la subregión. Como se observa, en estos 20 años la población en edad de trabajar se ha expandido en la región de manera heterogénea. Guatemala, Costa Rica y Honduras registraron las tasas medias de expansión de la fuerza laboral más elevadas en estas dos décadas, cercanas o superiores al 3% anual. El crecimiento más lento tuvo lugar en El Salvador (1,4%), resultado en parte de su alta tasa de emigración. En la medida en que la salida de nacionales de ese país mantenga el mismo impulso, la presión interna pro generación de empleo en el mercado laboral seguirá siendo menos intensa que en otros países de la subregión, donde el fenómeno migratorio no tiene tanta fuerza. Un proceso demográfico similar ocurre en la República Dominicana, pues también allí los ritmos de expansión de la fuerza de trabajo fueron relativamente bajos en este lapso, en un contexto de migración internacional también considerable. En Nicaragua en tanto se presenta un fenómeno de emigración hacia Costa Rica.

**Cuadro III.3**  
**Centroamérica y la República Dominicana: relación entre empleo y población y población en edad de trabajar, tasa media de crecimiento anual, 1990-2010**  
*(En porcentajes)*

Relación entre empleo y población	1990	2000	2010
Panamá	47,8	54,0	59,4
República Dominicana	44,3	54,6	63,3
Costa Rica	47,7	54,8	54,8
Guatemala	n.d.	64,2	59,2
Honduras	45,5	54,3	59,2
Nicaragua	44,4	46,7	66,6
El Salvador	47,1	55,9	58,1
Población en edad de trabajar, ambos sexos, 16 a 64 años	1990-2010	1990-2000	2000-2010
Panamá	2,3	2,5	2,0
República Dominicana	2,1	2,2	1,9
Costa Rica	2,9	3,1	2,6
Guatemala	2,7	2,5	2,9
Honduras	3,0	2,9	3,0
Nicaragua	2,6	3,0	2,3
El Salvador	1,4	1,5	1,3

**Fuente:** Estimaciones propias, sobre la base de datos del Centro Latinoamericano y Caribeño de Demografía (CELADE)-División de Población de la CEPAL.

De acuerdo con los resultados, entre 1990 y 2010 el mercado laboral de cada país de la subregión tuvo una evolución favorable en lo que se refiere a la creación de empleo en respuesta a los requerimientos originados por el

aumento de la población en edad de trabajar. En efecto, según las cifras y con la excepción de Guatemala, para la que no se dispone de cifras comparables para el año inicial en estos 20 años se observa en general un aumento de la relación entre empleo y población que sugiere que la tasa media de expansión del empleo fue igual o superior a la de la población en edad de trabajar. Falta verificar si la evolución fue igual de positiva en lo que respecta a los ingresos, las condiciones de informalidad y la protección social.

Las proyecciones de la tasa media anual de expansión del número de empleos requerido en cada país para atender el incremento de la PEA en la década 2010-2020 se presenta en el cuadro III.4)<sup>2</sup>. Los resultados apuntan a que, en términos generales, la creación de empleos deberá aumentar a una tasa anual de entre un 2% y un 3% en el futuro cercano si se pretende, por lo menos, no agravar el desempleo y las presiones en el mercado de trabajo. De mantenerse las tasas de expansión anual del empleo de la década 2000-2010 estimadas en el cuadro III.3, las condiciones de los mercados laborales de Costa Rica, El Salvador, Guatemala y Honduras sufrirán un deterioro en la medida en que el ritmo de generación de empleos sería insuficiente para satisfacer la creciente fuerza laboral. En cambio en Nicaragua, Panamá y la República Dominicana, el panorama sería muy favorable.

**Cuadro III.4**  
**Centroamérica y la República Dominicana: proyección del número de nuevos empleos requerido anualmente entre 2010 y 2020<sup>a</sup>**

País	Distribución porcentual	Porcentaje del empleo nacional
Panamá	6,0	2,1
República Dominicana	14,7	2,1
Costa Rica	8,2	3,0
Guatemala	29,2	2,8
Honduras	20,2	3,1
Nicaragua	9,2	1,9
El Salvador	9,2	2,8

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de proyecciones demográficas del Centro Latinoamericano y Caribeño de Demografía (CELADE)-División de Población de la CEPAL y de la participación de la PEA.

<sup>a</sup> La distribución porcentual de los países de la subregión suma 100%.

<sup>2</sup> El número de empleos requerido anualmente por cada país se estima luego de obtener el crecimiento anual de la población mayor de 15 años a partir de las proyecciones demográficas generadas por el CELADE-División de Población de la CEPAL, y al aplicar a estas proyecciones, por sexo, la tasa de participación estimada por la Organización Internacional del Trabajo (OIT). Esta metodología considera la transición demográfica y los flujos migratorios, puntos contemplados por el CELADE para construir las proyecciones demográficas. También toma en cuenta el impacto diferencial en el aumento de la participación de las mujeres al incluir las proyecciones respectivas elaboradas por la OIT.

Como se ha señalado, en años recientes se ha incrementado la participación de las mujeres en el mercado laboral, lo que plantea el reto de incorporarlas en empleos de calidad. De acuerdo con las proyecciones, de los nuevos empleos requeridos en el futuro cercano, un porcentaje cada vez mayor será demandado por las mujeres (véase el cuadro III.5). Esto hace evidente la necesidad de fortalecer la titularidad de derechos económicos y sociales de las mujeres y su inserción en el mercado laboral en empleos de calidad en igualdad de condiciones como un elemento central de la agenda de desarrollo incluyente. Para lograrlo, el Estado debe asumir un firme papel en materia de legislación y desarrollo institucional para hacer transversal la perspectiva de género en el diseño e instrumentación de las políticas públicas y así remover las barreras en diferentes espacios o esferas de acción, como por ejemplo entre las áreas rural y urbana. Hacerlo requiere voluntad política y mayores recursos para ampliar la sensibilización respecto de la igualdad de género en los diversos ámbitos de toma de decisiones —públicos y privados—, en especial en el entorno laboral. Una de las acciones más relevantes para avanzar con esta agenda es la puesta en marcha de políticas públicas de apoyo al cuidado infantil.

**Cuadro III.5**  
**Centroamérica y la República Dominicana: nuevos empleos que**  
**serán demandados por las mujeres**  
*(En porcentajes)*

País	Entre 2010 y 2015	Entre 2015 y 2020
Panamá	41,4	44,3
República Dominicana	38,6	42,4
Costa Rica	38,4	42,8
Guatemala	32,0	33,3
Honduras	40,2	41,7
Nicaragua	30,3	30,8
El Salvador	42,6	45,0

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de proyecciones demográficas del Centro Latinoamericano y Caribeño de Demografía (CELADE)-División de Población de la CEPAL.

La evidencia empírica subraya la necesidad que tiene la subregión de poner en marcha o robustecer estrategias de inserción laboral y protección social universal que, sobre la base de las consideraciones sociales y económicas de cada país, impulsen tanto la absorción de la PEA en trabajos de calidad acordes con las necesidades de la transformación productiva, como la mejora de la distribución del ingreso. Desde 1990 en adelante la expansión del PIB se ha dado con impulsos heterogéneos del empleo y de la productividad en los diferentes países (véase el cuadro III.6). A nivel nacional se observa una asociación relativamente estable entre estas variables, si bien con ciertas

diferencias en los coeficientes de elasticidad empleo-producto. Costa Rica, El Salvador, Panamá y la República Dominicana exhiben elasticidades cercanas al 0,5, es decir, tanto el empleo como la productividad laboral han tendido a crecer medio punto porcentual por cada punto porcentual de incremento del PIB. En los demás países la elasticidad ha sido menos estable y mucho más elevada en algunos años, lo que apunta a la necesidad de adoptar medidas especiales para corregir el rezago de la productividad, sin detrimento del empleo de calidad.

**Cuadro III.6**  
**Centroamérica y la República Dominicana: crecimiento, empleo**  
**y productividad, 1990-2011**

País/período	Tasas de crecimiento anual		Elasticidad empleo-producto	Productividad (miles dólares por empleado a precios constantes de 2005)
	PIB	Empleo		
<b>Panamá</b>				
1990-2000	5,1	3,0	0,6	10,7
2000-2011	6,7	2,9	0,4	13,0
1990-2011	5,9	2,9	0,5	11,8
<b>Rep. Dominicana</b>				
1990-2000	6,1	3,2	0,5	7,5
2000-2011	5,2	2,5	0,5	10,9
1990-2011	5,6	2,8	0,5	9,6
<b>Costa Rica</b>				
1990-2000	5,2	3,6	0,7	10,9
2000-2011	4,3	2,9	0,7	11,8
1990-2011	4,7	3,2	0,7	11,4
<b>Guatemala</b>				
1990-2000	4,1	5,2	1,3	6,2
2000-2011	3,4	3,1	0,9	4,7
1990-2011	3,7	4,0	1,1	6,0
<b>Honduras</b>				
1990-2000	3,3	5,1	1,6	3,6
2000-2011	4,0	4,0	1,0	3,3
1990-2011	3,7	4,5	1,2	3,5
<b>Nicaragua</b>				
1990-2000	3,4	3,1	0,9	2,6
2000-2011	3,1	5,2	1,7	2,4
1990-2011	3,2	4,2	1,3	2,5
<b>El Salvador</b>				
1990-2000	4,6	2,4	0,5	6,4
2000-2011	1,8	0,9	0,5	7,8
1990-2011	3,2	1,6	0,5	7,1

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

Entre los efectos de la crisis internacional en el mercado laboral de la subregión resalta la reducción del empleo en 2009 en todos los países (salvo Costa Rica, Honduras y Panamá), así como su recuperación en 2010-2011 (véase el cuadro III.7). Con excepción de Panamá, en 2011 los países aún no reducían su tasa de desempleo al nivel marcado en 2008. La tasa de ocupación subregional fue del 56,1% en 2011 (casi un punto porcentual más alta que en el año precedente e incluso por encima de la tasa anotada antes de la crisis de 2008-2009). La tasa de desempleo descendió a un 6,7% en el mismo año (el mejor nivel desde mediados de la década de 1990). Sin embargo, a nivel subregional hay marcadas diferencias en el comportamiento de algunas variables ligadas al mercado de trabajo. Por ejemplo, en promedio, los países de América del Sur entre 2010 y 2011 registraron una contracción de la tasa de desempleo de 0,6 puntos porcentuales, mientras que en los países centroamericanos y de América del Norte la disminución fue de 0,4 puntos (CEPAL-OIT, 2012). Esto se debe, entre otros factores, a diferencias en el dinamismo de sus economías, sus aspectos demográficos, su especialización productiva, su forma de inserción en los circuitos mundiales y el funcionamiento de sus instituciones laborales.

Por su parte, el salario medio real en dicho período en los países sobre los que se dispone de información (Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Nicaragua y Panamá), cayó en 2008, pero en 2009 y 2010 se recuperó hasta llegar a un nivel promedio superior al de 2007 (véase el cuadro III.7). Esto indica que la crisis repercutió de manera diferente en el volumen de empleo y en los salarios reales. En su momento, el objetivo de las medidas anticrisis fue evitar despidos mediante reducciones del salario o de la jornada laboral de los trabajadores en activo. Por lo tanto, es urgente que en los países de la subregión se diseñen estrategias de política pública anticíclica destinadas a aminorar el impacto de una crisis externa en el mercado laboral, por ejemplo, mediante seguros de desempleo y la puesta en práctica de un sistema de protección social universal desvinculado del trabajo formal.

### **C. Heterogeneidad productiva**

Uno de los rasgos que pone de manifiesto la heterogeneidad es la evolución de la productividad. En Honduras, Nicaragua y Guatemala, la productividad laboral media ha caído en términos reales desde 1990 hasta 2010. De hecho allí, en mayor o menor medida, el valor promedio del producto por trabajador en dólares de 2000 representa entre la mitad y la tercera parte del de los otros países de la subregión. De no corregirse esta situación, estas economías verían comprometida su competitividad internacional y enfrentarían dificultades para lograr que las remuneraciones

**Cuadro III.7**  
**Centroamérica y la República Dominicana: indicadores seleccionados**  
**del mercado laboral, 2007-2011**

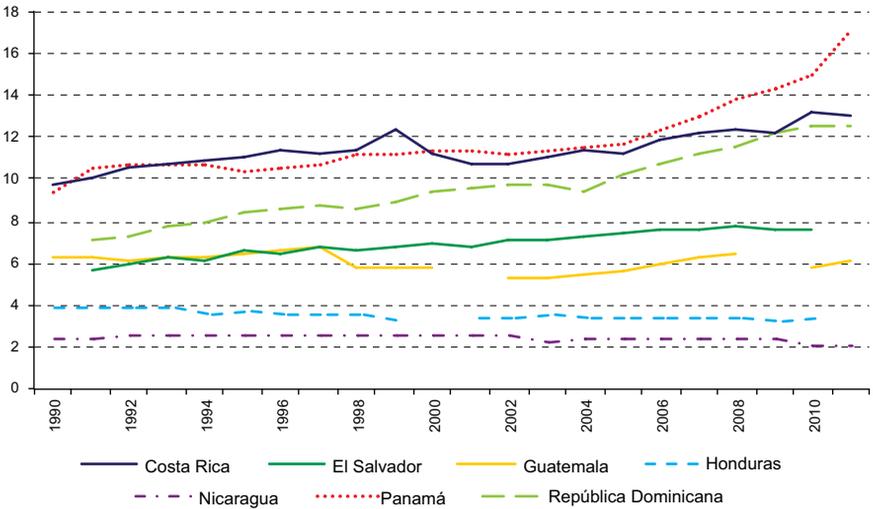
País/período	Tasas de crecimiento anual		Elasticidad empleo-producto	Desempleo (tasas anuales)	Salario medio real (índice base 2000)
	PIB	Empleo			
<b>Panamá</b>					
2007	12,1	5,1	0,42	7,8	96,5
2008	10,1	3,6	0,36	6,5	92,5
2009	3,9	1,2	0,31	7,9	95,0
2010	7,6	2,5	0,33	7,7	96,8
2011	10,6	-2,9	-0,27	5,4	n.d. <sup>a</sup>
<b>República Dominicana</b>					
2007	8,5	3,0	0,35	5,0	n.d.
2008	5,3	2,6	0,49	4,7	n.d.
2009	3,5	-1,5	-0,43	5,3	n.d.
2010	7,8	4,4	0,56	5,0	n.d.
2011	4,5	4,3	0,96	5,8	n.d.
<b>Costa Rica</b>					
2007	7,9	5,2	0,66	4,8	103,8
2008	2,7	1,7	0,63	4,8	101,7
2009	-1,0	0,3	-0,30	8,5	109,5
2010	4,7	-3,1	-0,66	7,1	111,8
2011	4,2	4,6	1,09	7,7	n.d.
<b>Guatemala</b>					
2007	6,3	0,1	0,01	n.d.	91,4
2008	3,3	0,1	0,02	n.d.	89,0
2009	0,5	n.d.	n.d.	n.d.	89,1
2010	2,9	n.d.	n.d.	4,8	91,6
2011	3,9	0,6	0,15	3,1	n.d.
<b>Honduras</b>					
2007	6,2	5,1	0,82	4,0	n.d.
2008	4,2	3,8	0,90	4,1	n.d.
2009	-2,1	2,9	-1,38	4,9	n.d.
2010	2,8	2,0	0,71	6,4	n.d.
2011	3,2	n.d.	n.d.	6,8	n.d.
<b>Nicaragua</b>					
2007	3,6	1,4	0,39	6,9	104,0
2008	2,8	4,3	1,53	8,0	100,2
2009	-1,5	-3,3	2,20	10,5	106,0
2010	4,5	n.d.	n.d.	9,7	107,4
2011	4,7	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
<b>El Salvador</b>					
2007	3,8	3,7	0,97	5,8	86,4
2008	1,3	n.d.	n.d.	5,5	83,7
2009	-3,1	-2,2	0,71	7,1	86,6
2010	1,4	1,4	1,00	6,8	87,5
2011	1,5	n.d.	n.d.	7,1	n.d.

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

<sup>a</sup> n.d. indica que las cifras preliminares de elasticidades no son robustas.

y los salarios satisfagan las necesidades básicas de la población. Panamá, por su parte, pertenece al grupo de países con mayor productividad en la subregión, reflejo de su mayor dinamismo en estos años. Los retos de la baja productividad en Centroamérica son más notorios al comparar su evolución con el crecimiento que muestra a nivel internacional. Por ejemplo, entre 2002 y 2010, la productividad en África Subsahariana y Asia Oriental (sin considerar el Japón y la República de Corea), aumentó a un ritmo anual del 2,1% y el 8,3%, respectivamente.

**Gráfico III.3**  
**Centroamérica y la República Dominicana: productividad laboral, 1990-2010**  
*(En miles de dólares constantes por empleado, año base 2005)*

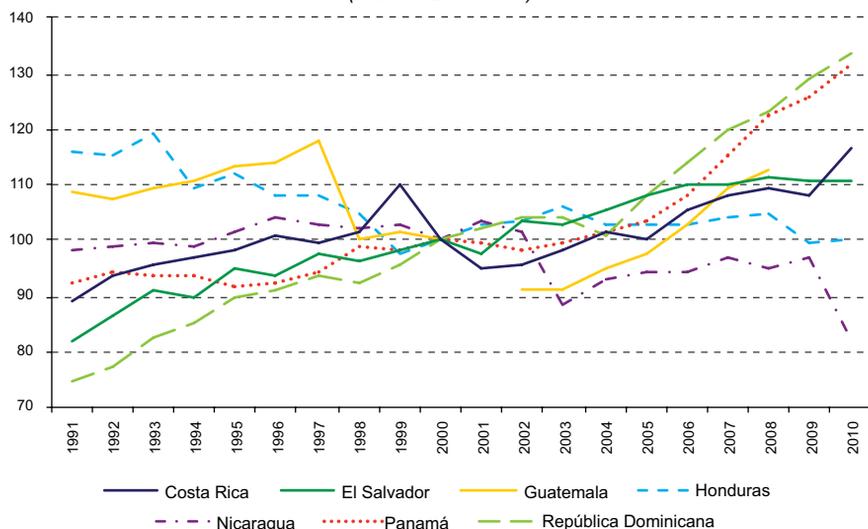


**Fuente:** Costa Rica: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras de la Dirección General de Estadística y Censos, Ministerio de Planificación Nacional y Política Económica (MIDEPLAN). El Salvador: CEPAL, sobre la base de cifras de la Dirección General de Estadística y Censos, Encuesta de Hogares de Propósitos Múltiples, 1998 y 2002. Organización Internacional del Trabajo (OIT), Base de indicadores clave del mercado de trabajo (ICMT). Guatemala: CEPAL, sobre la base de Ministerio de Trabajo y Previsión Social e Instituto Nacional de Estadística (INE). Honduras: CEPAL sobre la base de CEPALSTAT, con los datos de la población económicamente activa y la tasa de desempleo. Nicaragua: de 1990 a 2002, CEPAL, sobre la base de CEPALSTAT con los datos de la PEA y la tasa de desempleo y de 2003 a 2011 sobre la base de cifras del INEC, y Encuestas de hogares para medición del empleo urbano (MITRAB). Panamá: CEPAL, sobre la base de The Intelligence Economist Unit, con los datos de la PEA y la tasa de desempleo. República Dominicana: CEPAL, sobre la base de CEPALSTAT, con los datos de la PEA y la tasa de desempleo.

La heterogeneidad productiva se manifiesta tanto entre los países como en el interior de sus economías. Tiene su contraparte en un mercado laboral segmentado debido tanto a razones económicas como a las demográficas ya descritas. En Centroamérica y la República Dominicana

—así como en América Latina en general (véase CEPAL, 2012c)— existen diferencias de productividad entre empresas, estratos y ramas de actividad productiva. Esas diferencias a nivel microeconómico se asocian al acceso desigual a los beneficios y canales de difusión de la innovación y el progreso técnico, y a los factores productivos, como capital, mano de obra calificada y recursos financieros. Por otra parte, a nivel macroeconómico el rezago de la productividad se asocia a la falta de inversión y la consecuente debilidad del proceso de transformación productiva. Es decir, los sectores intensivos en conocimiento no están creciendo a tasas altas y sustentables. En la medida en que no absorben de manera suficiente la mano de obra de otros sectores, se tiende a expandir el empleo en actividades informales, de escasa productividad, con bajas remuneraciones y sin protección social. La falta de inversión y de financiamiento, el lento crecimiento económico, la transformación trunca de la estructura productiva y el subsecuente rezago de la productividad se combinan en círculos viciosos cuyo resultado es un magro crecimiento y un limitado avance en materia de desarrollo económico y social y de reducción de la pobreza<sup>3</sup>.

**Gráfico III.4**  
**Centroamérica y la República Dominicana: evolución de**  
**la productividad laboral, 1991-2011**  
*(Índices 2000=100)*

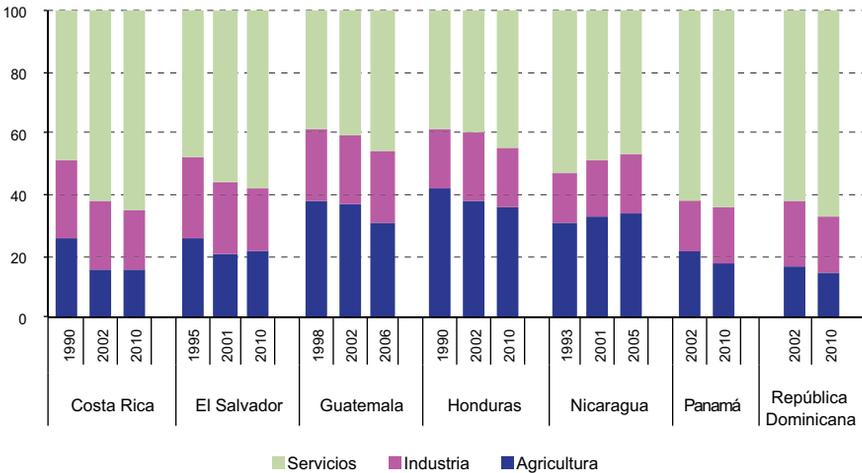


**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), base de datos CEPALSTAT.

<sup>3</sup> Véase en Ros (2011) un análisis de la evolución de la productividad laboral en América Latina desde esta perspectiva.

En los países de la subregión, la segmentación de mercados se refleja en la composición de la población ocupada por rama de actividad económica. En las siete economías la participación del sector de servicios es la mayor. Salvo en Nicaragua, su crecimiento compensa el marcado descenso de la participación de las actividades agrícolas en el empleo<sup>4</sup>. Los países con el mayor porcentaje de trabajadores en el sector de servicios en 2010 fueron la República Dominicana (67%), Costa Rica (65%), y Panamá (63%). La participación del sector industrial en el empleo no es homogénea entre los países de la subregión, si bien en cada uno de ellos se mantiene más o menos constante. De acuerdo con la información más reciente, se ubica entre un 18% y un 21% de la población ocupada. Las diferencias del peso del sector agrícola en el empleo son mucho mayores entre los países de Centroamérica. Mientras en la República Dominicana y Costa Rica absorbe entre el 14% y el 15% de los trabajadores, en Honduras, Nicaragua y Guatemala llega al 36%, el 32% y el 30%, respectivamente. El único país en el que el porcentaje de trabajadores agrícolas aumentó fue Nicaragua (véase el gráfico III.6).

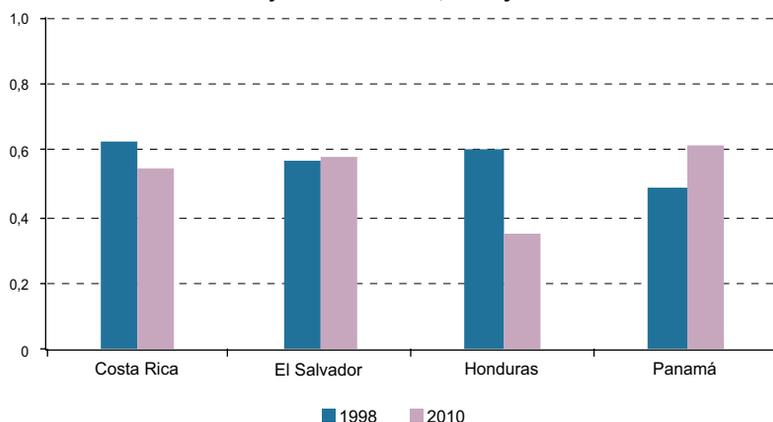
**Gráfico III.5**  
**Centroamérica y la República Dominicana: estructura de la población ocupada según sector de actividad económica, 1990-2010**  
*(En porcentajes)*



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

<sup>4</sup> En el capítulo IV se presenta un análisis más profundo del cambio estructural y su expresión sectorial, tanto en la producción como en el empleo.

**Gráfico III.6**  
**Centroamérica (países seleccionados): cocientes entre los ingresos laborales promedio de los trabajadores informales y los salarios de los trabajadores formales, 1998 y 2010**



**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de tabulaciones especiales de las encuestas de hogares de los respectivos países.

## D. Calidad del empleo, informalidad y exclusión

La heterogeneidad laboral se manifiesta de manera aguda en la informalidad y en el acceso diferenciado a los sistemas de seguridad y protección social. Una oportuna y confiable entrada a dichos sistemas, a precios razonables de acuerdo con los ingresos percibidos, es un elemento importante que distingue los empleos de calidad. Actualmente, dada la falta de un sistema de protección social universal, este acceso está estrechamente ligado a la posesión de un empleo formal, se convierte así en un mecanismo de exclusión y, por ende, reproduce la pobreza.

En Centroamérica y la República Dominicana la participación del empleo asalariado (formal) en la ocupación total ha experimentado escasas variaciones entre 1990 y 2010. En ese período el empleo formal con cobertura de seguridad social como proporción del empleo total se expandió en algunos países (véase el cuadro III.8). En Costa Rica y El Salvador creció más y también, en menor medida, en Panamá. En términos de sus niveles, se distinguen dos grupos. En el primero, integrado por Costa Rica, El Salvador y Panamá, dos terceras partes de la ocupación corresponden a empleo asalariado. En el segundo, la proporción se acerca al 50%.

En la subregión, al igual que en el resto del mundo, las personas insertas en el mercado formal laboral perciben, en general, mayores ingresos y gozan de mejores condiciones laborales. Los datos muestran cierta evolución heterogénea en este terreno al comparar los ingresos de

ambos grupos, formal e informal, en países seleccionados de la subregión (véase el gráfico III.7). Por ejemplo, en Honduras, la brecha entre los salarios de los trabajadores informales y formales casi se duplicó entre 1998 y 2010, mientras que en Panamá y, en menor medida, en El Salvador, la diferencia de ingresos se redujo.

**Cuadro III.8**  
**Centroamérica y la República Dominicana: formalidad laboral, 1990-2010**  
(En porcentajes del total de trabajadores asalariados)

País	1990	1997	2002	2010
Panamá	66,3	67,9	65,0	68,6
República Dominicana	n.d.	56,4	54,1	51,8
Costa Rica	73,6	71,9	70,3	77,4
Guatemala	57,4	n.d.	54,8	n.d.
Honduras	55,5	52,5	52,4	49,3
Nicaragua	n.d.	62,1	59,7	n.d.
El Salvador	n.d.	61,7	65,7	67,0

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de tabulaciones especiales de las encuestas de hogares de los respectivos países.

El sector informal se caracteriza por tener productividad e ingresos bajos y mano de obra de escasa calificación. En la subregión, el número de años de educación de los trabajadores en el sector informal es considerablemente inferior al de los del formal. En Costa Rica, El Salvador y Panamá la brecha educativa entre ambos tipos de trabajadores se redujo entre 1998 y 2010, mientras que en Honduras y la República Dominicana aumentó en el mismo período. En todo caso, la brecha de escolaridad —en tiempo de inserción en el sistema escolar— es notable, pues supera los cuatro años. La excepción es Costa Rica, caso en el que la brecha promedio es de 2,7 años.

**Cuadro III.9**  
**Centroamérica (países seleccionados): años de educación de los trabajadores según condición de formalidad, 1998 y 2010**

País	1998		2010		Diferencia en años entre formal e informal	
	Formal	Informal	Formal	Informal	1998	2010
Panamá	11,6	7,0	12,2	7,9	4,6	4,3
República Dominicana	8,7	5,7	11,1	6,9	3,0	4,2
Costa Rica	9,3	6,4	9,8	7,1	2,9	2,7
Honduras	7,9	4,0	9,6	4,8	3,9	4,8
El Salvador	8,7	4,4	10,3	5,9	4,3	4,4

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de tabulaciones especiales de las encuestas de hogares de los respectivos países.

El panorama descrito confirma que, si bien el número de empleos creado en las dos décadas parece haber sido suficiente para satisfacer la demanda, preocupa la magra calidad de gran parte de ellos. Los datos muestran que las brechas entre empleo formal e informal no tienden a cerrarse, y que las desigualdades derivadas de dichas brechas a causa de la baja remuneración de los empleos informales y su falta de acceso tanto a prestaciones sociales como, en particular, a protección social, tampoco muestran una tendencia positiva.

Todo ello plantea un reto de política pública en materia de empleo y protección social a los países de la subregión. Una de las formas de enfrentarlo, en línea con lo que se ha llamado “flexiseguridad” laboral, es aumentar la capacidad de los trabajadores para realizar múltiples tareas en distintas ramas de actividad y, a la vez, garantizarles niveles de protección social para reducir la vulnerabilidad del trabajador y su costo social. Esto requiere la implementación de reformas que faciliten la inserción y movilidad del trabajador en el mercado formal (flexibilidad), y que al mismo tiempo promuevan sistemas de protección social —de corte universal— para asegurar niveles básicos de bienestar (seguridad) (Tokman, 2007). En esa misma línea, otra iniciativa por considerar es la de promover reformas institucionales que desliguen la protección y seguridad sociales de la inserción en el mercado formal de trabajo, sin detrimento de la calidad y el acceso oportuno a los servicios correspondientes. Como sobra decir, en cada país esto está asociado de manera ineludible a las posibilidades de robustecer el pacto fiscal para ampliar los ingresos tributarios, dar mayor eficiencia al gasto gubernamental e incrementar la inversión pública para así remover los obstáculos centrales que enfrenta la subregión en su senda hacia un desarrollo sustentable y con igualdad.

## **E. Heterogeneidad e institucionalidad laboral**

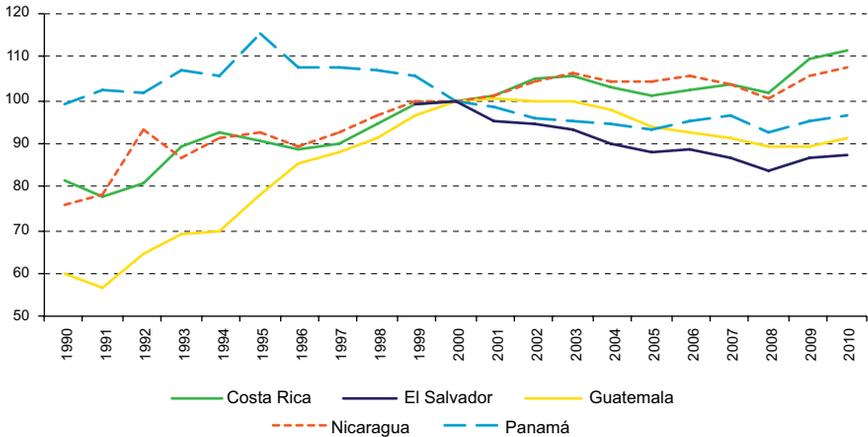
La heterogeneidad o segmentación laboral en Centroamérica incide en el desarrollo y en la igualdad por la vía del vínculo entre la transformación productiva, la calidad del empleo y la evolución del salario real. En Costa Rica, Nicaragua y Guatemala el salario medio real se ha incrementado en las últimas dos décadas. En cambio, en Panamá y El Salvador ha disminuido, pese a que en ambos países se ha producido una mejora distributiva entre quintiles de ingreso. Por su parte, en Costa Rica y Nicaragua el incremento sostenido del salario medio real no se ha asociado a una mejor distribución de los ingresos por quintiles. Como es sabido, además de los salarios, hay otros factores, en particular los ingresos tributarios y los programas de transferencias, que inciden en la distribución del ingreso.

**Cuadro III.10**  
**Centroamérica (países seleccionados): salario medio real,**  
**tasa media de crecimiento anual**  
*(En porcentajes)*

País	Porcentaje
<b>Panamá</b>	
1990-2000	0,1
2000-2011	-0,3
1990-2011	-0,1
<b>Costa Rica</b>	
1990-2000	2,1
2000-2011	1,1
1990-2011	1,6
<b>Guatemala</b>	
1990-2000	5,2
2000-2011	-0,9
1990-2011	2,1
<b>El Salvador</b>	
1990-2000	n.d.
2000-2011	-1,3
1990-2011	n.d.

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

**Gráfico III.7**  
**Centroamérica (países seleccionados): evolución del salario medio real, 1990-2010**  
*(Índices 2000=100)*

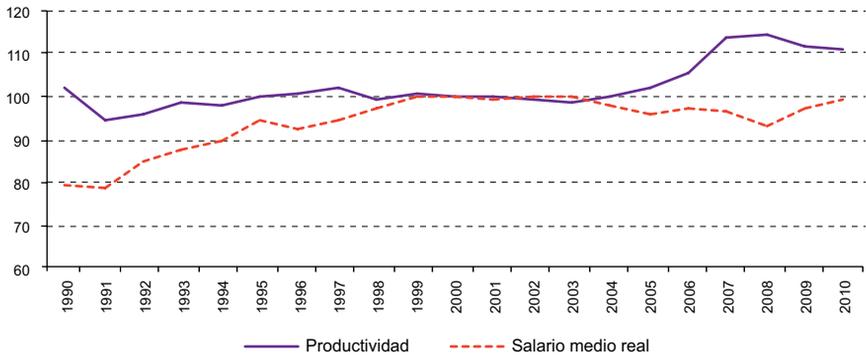


**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).

A nivel subregional, de 2003 a 2010 el descenso del salario medio real coincide con un aumento de la productividad laboral. La evolución comparativa tiene notables diferencias en tres subperíodos clave: 1990-

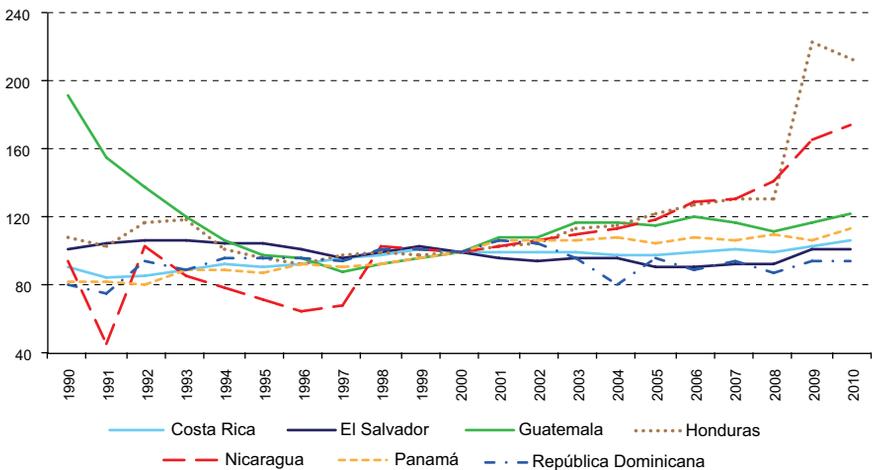
1998, 1998-2003 y 2003-2010. En el primero, el ascenso promedio de los salarios reales es mayor que el de la productividad laboral, lo que implica cierta presión sobre las tasas de ganancia. En el segundo, el crecimiento de ambas variables es sumamente parejo. En el último, la brecha respectiva vuelve a abrirse a partir de 2003-2004, y parece comenzar a cerrarse en 2009-2010 (véase el gráfico III.9).

**Gráfico III.8**  
**Centroamérica y la República Dominicana: tendencia del salario medio real y de la productividad laboral, 1990-2010**  
*(Índices: 2000=100)*



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

**Gráfico III.9**  
**Centroamérica y la República Dominicana: salario mínimo real, 1990-2010**  
*(Índices: 2000=100)*



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

La diferencia en cuanto a niveles y evolución de los salarios reales tiene en parte como base la heterogeneidad estructural de las economías de la subregión, en tanto que en ellas conviven sectores con muy distintos niveles de productividad. Esta dualidad puede generar disparidades y divergencias notables de los salarios reales que, a su vez, pueden retroalimentar la segmentación laboral y la calidad de los empleos. Asimismo, cabe reconocer que el salario real puede resultar afectado por la evolución del tipo de cambio real, por las presiones de la demanda en el mercado de trabajo y por los procesos de negociación colectiva.

Una institucionalidad laboral inclusiva facilitaría la implementación de mecanismos que permitieran proteger los salarios y otros beneficios vinculados al empleo. El salario mínimo puede ser relevante para resguardar a los más vulnerables al establecer un piso de ingresos para los trabajadores en los estratos productivos menos calificados, y contribuir así a reducir la pobreza y la desigualdad. Su aplicación requiere tomar en cuenta las condiciones macroeconómicas en diversos ámbitos, entre ellos el de sus efectos sobre la inflación, las finanzas públicas y la demanda interna. En todo caso, cuando los salarios se rezagan considerablemente con respecto a la productividad, tiende a crearse una competitividad espuria que condena a la economía a insertarse en nichos de escaso valor agregado y bajas remuneraciones y, por ende, retrasa la mejora del nivel de vida de los trabajadores. Por otra parte, un aumento de los salarios que sobrepase sistemáticamente el incremento de la productividad puede socavar la sustentabilidad de las empresas, minar sus recursos para la inversión y su competitividad (OIT, 2011).

Después de períodos en los que se supeditara la política salarial a la política antiinflacionaria, en varios países de la subregión se han puesto en marcha políticas de salario mínimo para fortalecer el poder de compra de los hogares de bajos ingresos (CEPAL, 2010). En el último lustro se ha observado, en promedio, una tendencia al alza del salario mínimo real, de manera más marcada en Nicaragua y Honduras<sup>5</sup>. En el resto, el salario se ha mantenido estable<sup>6</sup> (Guerrero, 2009).

El análisis institucional muestra que, en general, el salario mínimo nominal en la subregión ha sido determinado fundamentalmente por el Estado (véase el recuadro III.1). Tal determinación se produce en

---

<sup>5</sup> En 2009 el gobierno hondureño incrementó el salario mínimo nominal de un promedio de 3.400 lempiras mensuales a 5.500 lempiras.

<sup>6</sup> Un punto que se debe considerar es que los aumentos del salario mínimo nominal se hacen sobre la base de una estimación de la evolución de la inflación esperada, que no siempre se cumple. Cuando dicha inflación es sobreestimada (subestimada), el salario mínimo registra un incremento (descenso) en términos reales, con los consiguientes efectos diferenciales sobre la demanda agregada interna, la competitividad y el empleo (OIT, 2011).

negociaciones con el sector empresarial o de manera unilateral a partir de diferentes consideraciones, entre las que destacan el ingreso básico de referencia y el efecto en la inflación. El principio de partida de la legislación laboral es garantizar al trabajador una seguridad económica básica; sin embargo, en la práctica ese no ha sido el caso. Otro elemento que se resalta en el análisis es la heterogeneidad en cuanto a procesos de revisión salarial, sea en cobertura o frecuencia. Como en todas las políticas, no existe una “práctica óptima” para la determinación de salarios mínimos aplicable en todo país y tiempo.

Es importante contar con mecanismos de vigilancia o inspección que garanticen que el salario mínimo oficial se aplique, y que las empresas que no lo cumplan sean sancionadas de manera rigurosa en el marco establecido por la ley. En este, como en los otros puntos, se requiere una institucionalidad laboral más sólida, que pueda extenderse a otras alternativas de política laboral (Bensusán y Moreno-Brid, 2012). Contar con instituciones laborales efectivas y legítimas es fundamental para asegurar mejores condiciones de empleo. Aspectos como la falta de una regulación adecuada de los mercados y sus mecanismos de competencia, así como el debilitamiento de las instituciones laborales, tienden a deteriorar las condiciones del empleo, a fomentar la informalidad y a dificultar el aumento de la productividad laboral, los ingresos y el acceso adecuado a la protección social.

Tras las crisis económicas de los años ochenta, las instituciones laborales en la subregión tuvieron cambios importantes. Las reformas puestas en marcha en ese entonces apuntaron, en general, a dar mayor flexibilidad a los mercados de trabajo (contrataciones temporales y reducción de indemnizaciones, entre otras), cuestión que a su vez se tradujo en un debilitamiento de los derechos de los trabajadores. El debate sobre reformas laborales se ha vuelto un tema fundamental en la agenda de desarrollo de numerosos países de la región. En este sentido, debe reconocerse que los derechos laborales, incluido el derecho a organizarse de manera libre y democrática, y su aplicación efectiva dependen, en gran medida, de la existencia de instituciones reguladoras de los mercados que inciden en las condiciones del empleo.

## **F. Consideraciones finales sobre el mercado de trabajo**

Entre 1990 y 2010 el aumento del empleo en la región ha sido en general suficiente para absorber la creciente población en edad de trabajar, como sugiere la evolución del cociente de empleo a población. Sin embargo, en la década más reciente, 2000-2010, los retos han sido mayores. Además,

en la inserción laboral y en el acceso a la protección social persisten desigualdades cruciales que es necesario reducir. La segmentación laboral, atribuible a factores tanto demográficos como económicos y sociales, genera brechas que se han ampliado en cuanto a condiciones de trabajo, ingresos salariales y calidad de vida. Hay sectores de la sociedad sobrerrepresentados, por así decirlo, en la población desocupada, subocupada o en condiciones muy desfavorables de inserción laboral, en tanto que la convergencia productiva, por su parte, no tiene el dinamismo requerido, entre otros aspectos negativos. A partir de 2010 en los países de la subregión se ha logrado mantener las tasas de desempleo en niveles inferiores al 8%. A lo anterior se agrega el hecho de que la informalidad tiene una incidencia preocupante en la subregión. No cabe duda de que crear empleos de calidad y reducir más las tasas de subempleo, informalidad y desempleo es un reto de gran magnitud. Para enfrentarlo, la región debe avanzar hacia una inserción en la economía global sustentada en empleos y salarios dignos, acordes con una competencia basada en mayor valor agregado, innovación y conocimiento tecnológico. La generación de empleos decentes, más allá de su relevancia en cuanto a ingresos monetarios y protección social, es el canal que permite que las personas finquen, incrementen y consoliden su sentido de pertenencia social y comunitaria “en la medida en que se perciban aportando al progreso colectivo y se sientan parte integrante de un sistema instituido de aportes y retribuciones” (CEPAL, 2008).

Mantener el dinamismo en la creación de más empleos de calidad en ingresos, productividad y protección social deberá ser el objetivo. La estrategia para lograrlo tiene que comenzar por fortalecer el cambio estructural mediante la instrumentación de una política industrial vinculada a políticas macroeconómicas, científicas y tecnológicas que fomenten la inversión. Para ello es preciso robustecer la institucionalidad laboral a fin de generar las condiciones necesarias para que los trabajadores de diversos estratos se inserten de mejor manera en el mercado de trabajo y participen en forma más equitativa de los aumentos de productividad. En ese mismo empeño, hay que aplicar políticas activas de Estado orientadas a impulsar la transformación productiva y la calidad y capacitación de la fuerza de trabajo, así como también políticas sociales más incluyentes. Sin ello es imposible cerrar las brechas de desigualdad, pobreza y exclusión que afectan a nuestras poblaciones.

Recuadro III.1  
**Centroamérica y la República Dominicana: aspectos seleccionados del salario mínimo**

País y legislación	Definición	Organizaciones salariales	Unidad de tiempo	Cobertura	Frecuencia de revisión	Procedimiento y criterios para la determinación del salario mínimo	Cambio más reciente a diciembre de 2011
Costa Rica Código laboral 1943	<p>Todo trabajador tiene derecho a devenir un salario mínimo que cubra las necesidades normales de su hogar en el orden material, moral y cultural, que será fijado periódicamente, luego de atender las modalidades de cada trabajo, las particulares condiciones de cada región y cada actividad intelectual, industrial, comercial, ganadera o agrícola (Art. 177 del código del trabajo).</p>	<p>Consejo Nacional de Salarios. Está integrado por nueve miembros directores, nombrados por el poder Ejecutivo según la siguiente distribución: tres en representación del Estado, tres de los patronos y tres de los trabajadores.</p>	<p>Diario y mensual.</p>	<p>Hay tres salarios: general, sectorial y ocupacional.</p>	<p>Los criterios básicos son el costo de vida, el desarrollo económico y la inflación.</p>	<p>El salario mínimo se ajusta cada año, antes del 1 de noviembre.</p>	<p>El Consejo Nacional de Salarios decretó en julio de 2010 un aumento de los salarios mínimos de un 4,2% para trabajadores no calificados, semicalificados, calificados, no calificados genéricos y calificados genéricos, y de un 3,96% para el resto de las ocupaciones.</p>

Recuadro III.1 (continuación)

País y legislación	Definición	Organizaciones salariales	Unidad de tiempo	Cobertura	Frecuencia de revisión	Procedimiento y criterios para la determinación del salario mínimo	Cambio más reciente a diciembre de 2011
El Salvador Código laboral 1972	Todo trabajador tiene derecho a devengar un salario mínimo que cubra suficientemente las necesidades normales de su hogar, en el orden material, moral y cultural, el cual se fijará periódicamente (Art. 144 del código del trabajo). Para fijarlo, se atenderá sobre todo el costo de la vida, la índole de la labor, los diferentes sistemas de remuneración, las distintas zonas de producción y otros criterios similares (Art. 145 del código del trabajo). Se revisa cada tres años (Art. 159 del código del trabajo).	El Consejo Nacional de Salario Mínimo está integrado por tres representantes del gobierno, dos de los trabajadores y dos de los empleadores. El Consejo Nacional de Planeación y de Coordinación Económica debe dar su opinión para el ajuste del salario mínimo.	Por hora, diario y mensual.	Salario mínimo por sector. El salario mínimo puede variar de acuerdo con el tipo de función desempeñada.	Necesidades de los trabajadores y sus familias, el costo de vida y el desarrollo económico.	El salario mínimo debe ser ajustado al menos cada tres años.	El último incremento está vigente desde el 1 de enero de 2009.

Recuadro III.1 (continuación)

País y legislación	Definición	Organizaciones salariales	Unidad de tiempo	Cobertura	Frecuencia de revisión	Procedimiento y criterios para la determinación del salario mínimo	Cambio más reciente a diciembre de 2011
Guatemala Código Laboral 1995	Se debe fijar periódicamente, luego de atender las modalidades de cada trabajo, las particulares condiciones de cada región y las posibilidades patronales en cada actividad intelectual, industrial, comercial, ganadera o agrícola. Esa fijación debe también tomar en cuenta si los salarios se pagan por unidad de tiempo, de obra o por participación en las utilidades, ventas o cobros que haga el patrono y ha de hacerse tras adoptar las medidas necesarias para que no salgan perjudicados los trabajadores que ganan por pieza, tarea, precio alzado o a destajo (Art. 103 del código del trabajo).	Comisiones Paritarias del Salario Mínimo y la Comisión Nacional del Salario. Cada comisión paritaria se integra con un mínimo de dos patronos, dos trabajadores y un inspector de trabajo.	Por hora y diario.	El salario mínimo es fijado por sector rural y urbano, y por ocupación.	Según las necesidades de los trabajadores y sus familias, el costo de vida, el nivel de empleo y la capacidad de los empleadores para pagar.	El salario mínimo se debe ajustar cada año.	El presidente Álvaro Colom decretó un aumento del salario mínimo de entre el 13,75% y el 14,88% para los trabajadores del campo, el sector no agrícola y el textil, que entró en vigencia el 1 de enero de 2011.

Recuadro III.1 (continuación)

País y legislación	Definición	Organizaciones salariales	Unidad de tiempo	Cobertura	Frecuencia de revisión	Procedimiento y criterios para la determinación del salario mínimo	Cambio más reciente a diciembre de 2011
Honduras Código Laboral 1959	<p>Todo trabajador tiene derecho a percibir para subvenir a sus necesidades normales y a las de su familia en el orden material, moral y cultural (Art. 381 del código del trabajo). Para fijarlo se debe tener en cuenta las modalidades de cada trabajo, las particulares condiciones de vida, la aptitud relativa de los trabajadores y los sistemas de remuneración de las empresas, así como, en su caso, las facilidades que el patrono proporciona a sus trabajadores, en lo que se refiere a habitación, alimentación y demás circunstancias que disminuyan el costo de vida (Art. 382 del código del trabajo)</p>	<p>La Comisión Nacional de Salarios es una institución tripartita integrada por tres representantes del gobierno, tres de los empleadores y tres de los trabajadores. En el caso en que la Comisión no logre llegar a un acuerdo en el período requerido, el ejecutivo tiene la autoridad para incrementar el salario mínimo.</p>	Diario	<p>El salario mínimo se fija para los siguientes sectores:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Agricultura, pesca, caza, silvicultura.</li> <li>2. Manufactura, construcción, comercio, restaurantes, hoteles y servicios sociales y personales.</li> <li>3. Transportes, almacenamiento, comunicaciones, finca raíz y otras industrias dedicadas al servicio.</li> <li>4. Servicios generales prestados a compañías.</li> </ol> <p>En algunos sectores dicho salario varía según el número de empleados.</p>	<p>Según las necesidades de los trabajadores y sus familias, costo de vida, desarrollo económico, productividad, nivel de empleo, capacidad de los empleadores para pagar e inflación.</p>	<p>Los salarios mínimos son ajustados en diciembre de cada año. A petición ya sea de los empleadores o de los trabajadores, el nivel del salario mínimo puede ser revisado en junio y en 4.055 para el área urbana y en 4.055 para el área rural.</p>	<p>El último incremento ocurrió en noviembre de 2010 y se fijó el nuevo salario mínimo en 5.5000 lempiras para el área urbana y en 4.055 para el área rural.</p>

Recuadro III.1 (continuación)

País y legislación	Definición	Organizaciones salariales	Unidad de tiempo	Cobertura	Frecuencia de revisión	Procedimiento y criterios para la determinación del salario mínimo	Cambio más reciente a diciembre de 2011
Nicaragua Código laboral de 1996.	El salario mínimo deberá relacionarse con el costo de subsistencia y con las condiciones y necesidades de las diversas regiones. Asimismo, debe ser capaz de asegurar al trabajador un mínimo de bienestar compatible con la dignidad humana (Art. 77 del código del trabajo).	La Comisión Nacional de Salarios Mínimos está compuesta por el Ministro del Trabajo, un representante del Ministerio de Economía y Desarrollo, un representante de los empleadores elegido por el Ministerio del Trabajo y un representante de cada uno de los sindicatos más importantes, elegido por el Ministerio del Trabajo.	Por hora, diario y mensual.	No existe un salario mínimo general, ya que varía en función del sector.	Según las necesidades de los trabajadores y sus familias y el desarrollo económico.	Los salarios mínimos se ajustan periódicamente, al menos una vez cada seis meses.	En noviembre de 2010 el Gobierno de Nicaragua, empresarios y sindicatos acordaron para 2010 un aumento del 12% de los salarios mínimos, pero llevado a cabo en forma gradual, de modo que el incremento fuera de un 6% en cada semestre.

Recuadro III.1 (continuación)

País y legislación	Definición	Organizaciones salariales	Unidad de tiempo	Cobertura	Frecuencia de revisión	Procedimiento y criterios para la determinación del salario mínimo	Cambio más reciente a diciembre de 2011
Panamá Código del Trabajo	Es aquel a que tiene derecho el trabajador para cubrir las necesidades normales de su hogar, en el orden material, moral y cultural. Se fija periódicamente, por lo menos cada dos años, en atención a las condiciones particulares de cada región y actividad industrial, comercial o agrícola. Además, podrán fijarse salarios mínimos por profesión u oficio (Arts. 172 y 174 del código del trabajo). Para determinarlos, se tienen en cuenta las diferencias regionales en el costo de vida, la política económica y social general del país, la política de empleo y de redistribución de ingresos, la naturaleza y el riesgo del trabajo, las condiciones, el tiempo y el lugar en que se realice el trabajo y, cuando fuere procedente, las diferencias entre las profesiones u oficios (Art. 177 del código del trabajo).	La Comisión Nacional de Salario Mínimo está integrada por representantes de trabajadores, empleadores y gobierno.	Por hora	No existe un salario mínimo unificado; puede variar según la región, el sector, la ocupación o el tamaño de la compañía.	Se toman en cuenta las diferencias regionales en el costo de vida, la política económica y social general del país, en los aspectos del desarrollo nacional integral y sostenido, la política de empleo y de destinación de ingresos, la naturaleza y el riesgo del trabajo, las condiciones, el tiempo y el lugar en que se realice el trabajo. Cuando es procedente, también se tienen en cuenta las diferencias entre profesiones y oficios.	El salario mínimo se fija periódicamente, por lo menos cada dos años.	En diciembre de 2009 tuvo lugar el más reciente aumento del salario mínimo por hora, según actividad económica, ocupación y tamaño de las empresas, en todo el territorio nacional.

Recuadro III.1 (conclusión)

País y legislación	Definición	Organizaciones salariales	Unidad de tiempo	Cobertura	Frecuencia de revisión	Procedimiento y criterios para la determinación del salario mínimo	Cambio más reciente a diciembre de 2011
República Dominicana Código Laboral de 1992	<p>Para fijar los salarios mínimos, se siguen los criterios siguientes:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Naturaleza del trabajo.</li> <li>2. Condiciones, tiempo y lugar en que se realiza.</li> <li>3. Riesgos del trabajo.</li> <li>4. Precio corriente o actual de los artículos producidos.</li> <li>5. Condiciones económicas de la empresa.</li> <li>6. Tipo medio del costo de vida del trabajador.</li> <li>7. Necesidades normales de este, en el orden material, moral y cultural.</li> <li>8. Condiciones de cada región o lugar.</li> <li>9. Cualquier otra circunstancia que pueda facilitar la fijación de los salarios (Art. 425 del código del trabajo).</li> </ol> <p>Las tarifas de salarios mínimos pueden ser de carácter nacional, regional, provincial, comunal o local, así como para una industria o empresa determinadas (Art. 426 del código del trabajo).</p>	<p>El Comité Nacional del Salario Mínimo está integrado por el Director General y dos miembros regulares designados por el Ejecutivo, un representante de los trabajadores y uno de los empleadores.</p>	<p>Por hora, diario, mensual, por pieza producida.</p>	<p>No hay un salario mínimo general, pues se fija de acuerdo con la ocupación y el sector.</p>	<p>Según las necesidades de los trabajadores y sus familias, el desarrollo económico y la productividad.</p>	<p>La Comisión Nacional del Salario Mínimo ajusta el salario mínimo al menos una vez cada dos años.</p>	<p>En mayo de 2011 el Comité Nacional de Salarios aumentó los salarios mínimos en un 17%.</p>

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



## Capítulo IV

# Inserción internacional y cambio estructural en Centroamérica y la República Dominicana

### A. Introducción

Los países centroamericanos tienen ciertas características comunes que marcan su estructura productiva y su forma de inserción en la economía mundial. Su territorio, su población y su PIB son más reducidos que los de la vasta mayoría de los países latinoamericanos<sup>1</sup>. Todos presentan gran vulnerabilidad ante choques externos y eventos naturales extremos. También registran déficits estructurales en cuenta corriente y están insertos en un proceso de integración regional de larga data, en un marco de gran apertura al comercio internacional (CEPAL, 2011a). De hecho, el intercambio comercial —medido como la suma de exportaciones e importaciones— representa el 82% del PIB subregional, con un arancel externo promedio del 6%, lo que la convierte en la subregión más abierta de América Latina y el Caribe. Estas características estructurales determinan en gran medida el diseño, los márgenes de acción de la política pública y los planes de desarrollo, además de generar imperativos relacionados con el fortalecimiento del proceso de integración subregional.

---

<sup>1</sup> El Uruguay, el país más pequeño de América del Sur, tiene una extensión que supera por un 26% la de Nicaragua, el más grande de Centroamérica. Su población y su PIB son inferiores a los de cualquier país sudamericano, con excepción de Bolivia (Estado Plurinacional de), el Paraguay y el Uruguay.

Debido a su alto grado de apertura comercial, estos países son especialmente vulnerables a las fluctuaciones de la economía internacional<sup>2</sup>. Esta vulnerabilidad se agudizó en la última década, en particular por el deterioro de los términos de intercambio, que contrasta con la mejora que registraron en América del Sur (CEPAL, 2011a). Dicho menoscabo refleja, por una parte, el incremento de los precios internacionales de alimentos y combustibles (sobre todo del petróleo), que afectó significativamente a los países centroamericanos, dada su condición de importadores netos de tales productos. Por la otra, en tanto, denota el escaso aumento de los precios de las exportaciones de la subregión, a diferencia del auge que experimentaron los precios de los granos y los minerales que exportan los países del sur.

Un resultado relevante de la apertura comercial centroamericana ha sido la dificultad, hasta cierto punto creciente, para financiar la cuenta corriente de la balanza de pagos en períodos de intenso crecimiento de la actividad productiva. En efecto, en dichos períodos, en todos los países de la subregión las importaciones tienden a aumentar con mucho mayor dinamismo que las exportaciones, lo que provoca un alza considerable de su déficit comercial (como porcentaje del PIB), y presiona la balanza de pagos. Esto se debe al alto contenido importado de la producción para el mercado interno y para la exportación. El déficit comercial de la subregión tiende a compensarse o financiarse con los flujos de inversión extranjera directa (IED), de remesas, de fondos de cooperación o de capitales externos. El peso relativo de estos flujos varía entre los países<sup>3</sup>.

Entre 1990 y 2011, las importaciones de los países de la subregión mostraron, en promedio, una tasa de crecimiento anual del 10,3%. En 2011 las importaciones representaron un 92% del PIB en Nicaragua, un 85% en Panamá, un 70% en Honduras, un 47% en El Salvador, un 42% en Costa Rica, un 38% en Guatemala y un 35% en la República Dominicana. Todos estos porcentajes sobrepasan los correspondientes a las exportaciones.

La exposición y vulnerabilidad ante eventos naturales extremos es, como se ha dicho, un reto fundamental que enfrenta la subregión. En Centroamérica y el Caribe se concentra el 73% de los desastres relacionados con el clima sufridos en toda la región de América Latina y el Caribe entre 1930 y 2008 (CEPAL, 2011a). Dado el aún limitado nivel de desarrollo de la subregión, los desastres suelen tener consecuencias mayúsculas en la medida en que acentúan las debilidades económicas, sociales y de gestión pública propias de la subregión, además de provocar daños enormes entre

---

<sup>2</sup> Medido como el cociente de la suma del comercio exterior en relación con el PIB, llega al 139% y al 145% en Panamá y Nicaragua, respectivamente.

<sup>3</sup> En el capítulo V se presenta un análisis detallado de la evolución de la balanza de pagos y sus componentes.

la población, con lamentables pérdidas de vidas humanas, destrucción de viviendas, de infraestructura y de maquinaria y equipo. Entre 1974 y 2010, los desastres originados por fenómenos naturales en Centroamérica han tenido un costo de alrededor de 15.000 millones de dólares en daños y pérdidas.

Centroamérica ha vivido un largo proceso de integración que, pese a discontinuidades y pausas, puede señalarse como su plan de desarrollo regional más ambicioso. Mediante la integración se intenta remover las cruciales restricciones derivadas del pequeño tamaño de sus mercados internos, que limitan el crecimiento de su actividad productiva, y consolidar un mercado ampliado que permita adquirir escala de planta crítica a varias industrias, atraer más inversión extranjera directa (IED) hacia la subregión, lograr una especialización productiva y transitar desde economías agrarias a economías industriales y de servicios sobre la base de la inversión pública y privada.

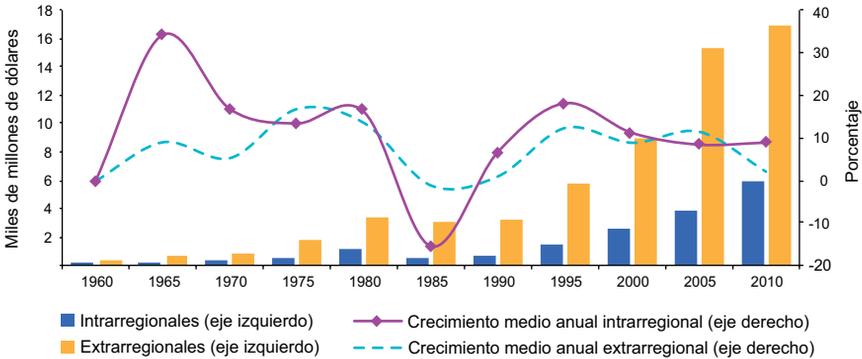
En este capítulo se abordan los cambios de la canasta exportadora —dentro y fuera de la subregión—, la transformación de la estructura productiva y el marco institucional en el que dichos cambios se han llevado a cabo.

## **B. Estrategia de inserción internacional y transformación productiva**

### **1. Institucionalidad del comercio dentro de la subregión**

Hace ya más de 50 años que las economías centroamericanas iniciaron un ambicioso proceso de integración orientado a superar algunas de las restricciones al desarrollo asociadas al tamaño de las economías nacionales. En este proceso el comercio internacional ha sido una pieza fundamental y ha incidido de modo muy determinante en la modificación de la estructura productiva de los países de la subregión. En 1960 se firmó el Tratado General de Integración Económica Centroamericana y en 1961 se creó el Mercado Común Centroamericano (MCCA), integrado por Guatemala, Honduras, El Salvador y Nicaragua. Luego, en 1962, se adhirió Costa Rica. El MCCA ayudó a detonar un incremento significativo y sostenido del comercio intracentroamericano hasta la década de 1960, cuando conflictos civiles internos y entre países disminuyeron drásticamente los flujos del comercio intrarregional. En 1970 este comercio representaba un 26% del total de las exportaciones de Centroamérica; sin embargo, en los años ochenta mostró una notoria disminución, hasta ubicarse por debajo de un 10% en 1986 (véase el gráfico IV.1).

**Gráfico IV.1**  
**Centroamérica: evolución y crecimiento de las exportaciones**  
**dentro y fuera de la subregión<sup>a</sup>, 1960-2010**  
*(En miles de millones de dólares y tasas medias de crecimiento anual)*



**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de datos de la Secretaría de Integración Económica Centroamericana (SIECA), 2012.

<sup>a</sup> Las exportaciones no incluyen maquila y se miden en dólares corrientes.

A finales de la década de 1980 la integración se reactivó en el marco de la visión del regionalismo abierto. Este enfoque comprendía la eliminación de las barreras comerciales y la aplicación de políticas económicas que facilitarían el acceso y la competencia en mercados fuera de la subregión. Se transitó entonces desde una visión centroamericana a una de apertura comercial mundial, sin eliminar las preferencias subregionales (CEPAL, 1994; Pellandra y Fuentes, 2011). El proceso de integración retomó impulso con la firma de los acuerdos de paz y del Protocolo de Tegucigalpa en 1991, que estableció un nuevo marco jurídico e institucional: el Sistema de la Integración Centroamericana (SICA). En 1993, con el fin de concretar una unión económica para insertar a la subregión en bloque en la economía mundial, se firmó el Protocolo del Tratado General de Integración Económica Centroamericana<sup>4</sup>. Con este instrumento, los seis países reiteraron su compromiso de crear una unión aduanera y monetaria, aunque sin establecer una fecha límite. También mediante este protocolo se estableció el marco institucional del subsistema económico del SICA (Caldentey del Pozo, 2004).

<sup>4</sup> El objetivo del Protocolo del Tratado General de Integración Económica Centroamericana es “alcanzar el desarrollo económico y social equitativo y sostenible de los países centroamericanos, que se traduzca en el bienestar de sus pueblos y el crecimiento de todos los países miembros, mediante un proceso que permita la transformación y modernización de sus estructuras productivas, sociales y tecnológicas, eleve la competitividad y logre una reinserción eficiente y dinámica de Centroamérica en la economía internacional” (firmado originalmente en 1993 por El Salvador, Guatemala, Costa Rica, Honduras, Panamá y Nicaragua).

El objetivo de crear una unión aduanera no se ha cumplido todavía. Las revisiones fronterizas son aún necesarias, aunque se ha avanzado en varios proyectos para facilitar los pasos fronterizos. La negociación de acuerdos comerciales bilaterales entre países centroamericanos y terceros países, con programas de desgravación arancelaria propios, impide que en el corto plazo se implemente un arancel externo común. En la actualidad, los países centroamericanos cuentan con una zona de libre comercio, salvo para un número pequeño, pero importante, de productos<sup>5</sup>. En febrero de 2011 el 95,7% de los aranceles estaba armonizado y solo quedaban pendientes algunos rubros clave, como medicamentos, metales, petróleo, productos agropecuarios y otros.

Gracias a este proceso de integración los países del MCCA tenían en 2011 el coeficiente de comercio intrarregional más alto de toda América Latina: 26,2% y 19,4%, respectivamente (CEPAL, 2012d).

## 2. Estructura del comercio intrarregional

El comercio intrarregional se ha convertido en un motor importante para las economías centroamericanas. En los años noventa, y casi en toda la primera década del siglo XXI, el comercio intrarregional ha continuado creciendo y demuestra haber recobrado la fuerza que tuvo en los primeros 20 años de la integración. En la crisis internacional de 2009 el comercio se contrajo, pero volvió a crecer un 8,8% en 2010 (véase el gráfico IV.1). El MCCA es hoy el segundo mercado de destino de las exportaciones centroamericanas, superado solo por los Estados Unidos (30%). Para El Salvador y Guatemala, la subregión es el principal destino de sus exportaciones: 55,1% y 39% de sus ventas totales, respectivamente (véase el cuadro IV.1).

La estructura del comercio intracentroamericano está dominada por los bienes basados en recursos naturales (38%), y de mediana tecnología (24%)<sup>6</sup>. En los últimos 20 años, la participación de estos bienes en la estructura del comercio intrarregional ha ganado importancia (véanse los gráficos IV.2 y IV.3). El mercado centroamericano ha incentivado un cambio de la estructura productiva y fomentado la industrialización de los países de la subregión. En contraste, las exportaciones extrarregionales se concentran en bienes primarios (30% del total), en bienes de baja tecnología (25%) y en bienes basados en recursos naturales (20%).

---

<sup>5</sup> Los productos que actualmente figuran en el anexo A del Tratado General de Integración Económica Centroamericana (es decir, los productos excluidos del libre comercio) son: el azúcar, el café sin tostar, los derivados del petróleo, el alcohol etílico, las bebidas alcohólicas destiladas y el café tostado.

<sup>6</sup> De acuerdo con la clasificación según grado de intensidad tecnológica desarrollada por la CEPAL a partir del trabajo de Lall (2000), existen cinco categorías de bienes: primarios; manufacturas basadas en recursos naturales, de baja, de mediana y de alta tecnología.

El mercado extrarregional sigue siendo un gravitante proveedor de manufacturas con contenido tecnológico, cuya factura total generalmente es mayor que la de los bienes primarios. El 60% de las compras de los países centroamericanos son de este tipo de productos, reflejo de su necesidad de importar insumos y productos terminados para abastecer sus economías.

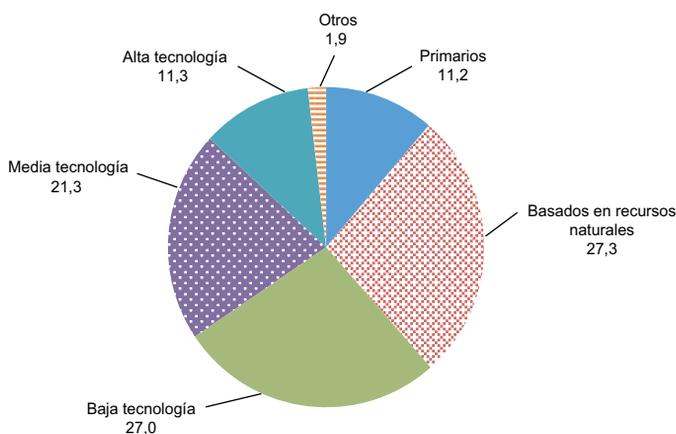
**Cuadro IV.1**  
**Centroamérica y la República Dominicana: exportaciones al mundo**  
**y a la subregión, 1990-2011**  
*(En miles de millones y porcentajes)*

País	Mundiales			Intrarregionales		
	1990	2011	Tasas medias de crecimiento anual	1990	2011	Tasas medias de crecimiento anual
Costa Rica	1 455,6	10 222,2	9,7	200,6	2 297,0	12,3
El Salvador	409,1	4 065,1	11,6	136,1	2 061,5	13,8
Guatemala	1 163,0	10 161,0	10,9	321,3	3 176,7	11,5
Honduras	554,6	3 533,6	9,2	26,4	761,5	17,4
Nicaragua	340,0	3 892,7	12,3	47,9	504,2	11,9
Panamá	340,8	14 554,8	19,6	45,1	2 543,8	21,2
República Dominicana <sup>a</sup>	1 715,4	6 763,3	6,8	12,9	90,9	9,8

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Naciones Unidas, Base de datos estadísticos sobre el comercio de mercaderías (COMTRADE).

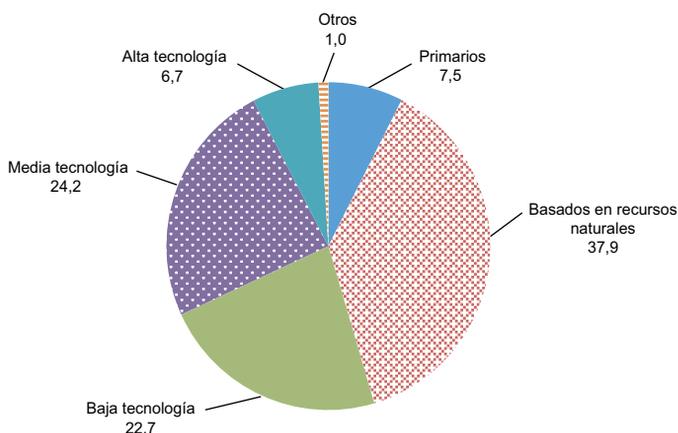
<sup>a</sup> El período corresponde a 1992-2011.

**Gráfico IV.2**  
**Mercado Común Centroamericano: exportaciones intrarregionales**  
**según intensidad tecnológica, 1990**  
*(En porcentajes)*



**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información del Sistema Gráfico Interactivo de las Tendencias Económicas Internacionales (SIGCI).

**Gráfico IV.3**  
**Mercado Común Centroamericano: exportaciones intrarregionales**  
**según intensidad tecnológica, 2011**  
*(En porcentajes)*

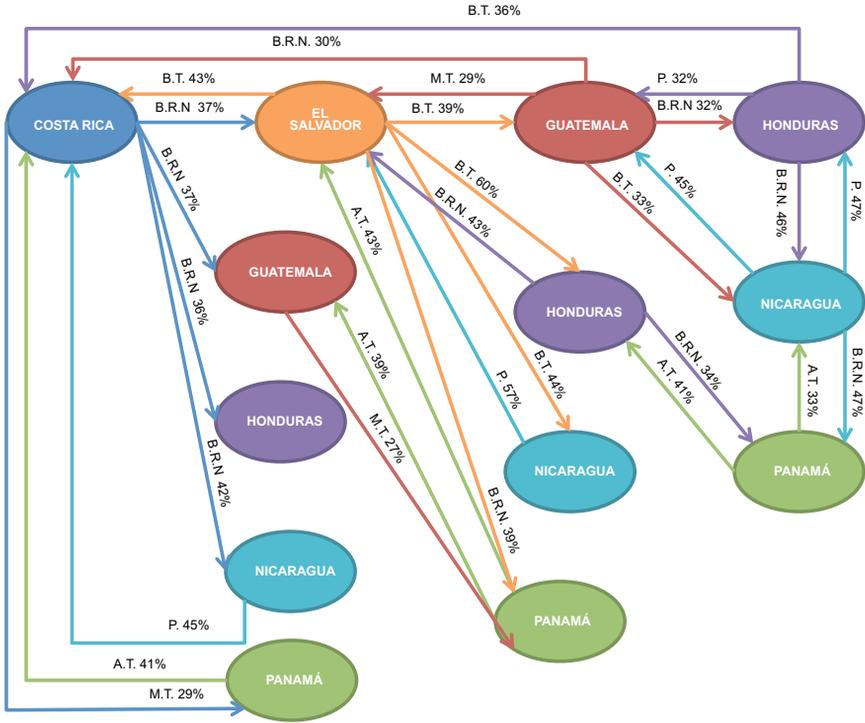


**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información del Sistema Gráfico Interactivo de las Tendencias Económicas Internacionales (SIGSIG).

El MCCA también ha incentivado especializaciones y trayectorias productivas que a su vez han generado mayores complementariedades entre los países miembros. El cambio más relevante en cuanto al contenido tecnológico de las exportaciones intracentroamericanas ocurrido entre 1990 y 2011 fue el incremento de la participación de las de mediana tecnología. En 2011, solo el 37% de las exportaciones de Costa Rica al MCCA consistía en bienes basados en recursos naturales. El Salvador se ha especializado en la exportación a la subregión de bienes de baja tecnología, como cuero y sus manufacturas, algodón, fibras, artículos de viaje, textiles, ropa y calzado deportivo, entre otros. Guatemala, por su parte, no presenta una especialización estrictamente definida y cambia su canasta de exportaciones en función del mercado: a Costa Rica y Honduras envía bienes basados en recursos naturales, mientras que a El Salvador vende sobre todo bienes de mediana tecnología y a Nicaragua, bienes de baja tecnología. Honduras también diferencia sus productos de acuerdo al mercado: a Costa Rica exporta principalmente bienes de baja tecnología, a Guatemala, bienes primarios y a El Salvador y Nicaragua, bienes basados en recursos naturales (véase el diagrama IV.1)<sup>7</sup>. Finalmente, Nicaragua es el país con la especialidad más marcada, ya que exporta cerca de un 50% de productos primarios al resto de los países centroamericanos, principalmente quesos, carne, leche, vegetales y animales vivos.

<sup>7</sup> En 1990 Honduras se distinguía por exportar al MCCA el mayor volumen de bienes primarios y basados en recursos naturales.

**Diagrama IV.1**  
**Mercado Común Centroamericano: principales exportaciones intrarregionales por país<sup>a</sup>, 2011**  
*(En porcentajes)*



**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información del Sistema Gráfico Interactivo de las Tendencias Económicas Internacionales (SIGCI).

<sup>a</sup> P: bienes primarios; B.R.N: bienes basados en recursos naturales; B.T.: bienes de baja tecnología; M.T.: bienes de mediana tecnología; A.T.: bienes de alta tecnología.

A nivel agregado de partidas del Sistema Arancelario Armonizado pareciera existir dentro del MCCA una competencia en productos como medicamentos para uso terapéutico (exportados por Costa Rica, El Salvador y Guatemala), papel higiénico (exportado por Costa Rica y El Salvador), y los artículos de envasado de plástico (exportados por El Salvador y Honduras). Sin embargo, dicha competencia entre sectores de exportación similares en el MCCA es más bien el reflejo de las estrategias productivas de empresas transnacionales ubicadas en la subregión, que responden a sus propios objetivos de producción y distribución.

**Cuadro IV.2**  
**Centroamérica y la República Dominicana: cinco principales productos**  
**exportados al Mercado Común Centroamericano, 2011**  
*(En porcentajes)*

República Dominicana <sup>a</sup>	Nicaragua	Panamá <sup>a</sup>	Honduras	Costa Rica	El Salvador	Guatemala
Aceites de petróleo (26%)	Quesos y requesón (16,1%)	Medicamentos para uso terapéutico (24,7%)	Café, incluso tostado y descafeinado (12,3%)	Preparaciones alimenticias (10,8%)	Artículos de envasado de plástico (5,8%)	Medicamentos para uso terapéutico (4,7%)
Gas de petróleo (17,2%)	Carne bovina fresca o refrigerada (11,4%)	Aceites crudos de petróleo (5,9%)	Aceite de palma (10,8%)	Medicamentos para uso terapéutico (5%)	Aceites de petróleo (5,5%)	Productos laminados de hierro o acero (3,2%)
Medicamentos para uso terapéutico (10,7%)	Leche y nata concentrada o con azúcar (8,5%)	Aceites de petróleo orgánicos (4,9%)	Jabón y productos orgánicos tensoactivos (7,7%)	Hilos y cables conductores de electricidad (5%)	Papel higiénico (5,4%)	Gas de petróleo (3,1%)
Barras de hierro o acero sin alear (9,5%)	Extractos, esencias de café, té, hierba (5,4%)	Calzado con suela (2,6%)	Cajas, sacos de papel, cartón (4,5%)	Papel higiénico (4,7%)	Productos de panadería, galletería (4%)	Agua, incluida mineral y gaseada (3%)
Poliacetales y resinas epóxicas (5,3%)	Hortalizas de vaina secas (3,6%)	Topadoras, niveladoras (2,3%)	Artículos de plástico para transporte o envasado (3,9%)	Productos laminados de hierro o acero (3,4%)	Medicamentos para uso terapéutico (3,7%)	Insecticidas, raticidas, fungicidas (2,9%)
<b>Total 68,6%</b>	<b>Total 45%</b>	<b>Total 40,4%</b>	<b>Total 39,2%</b>	<b>Total 28,8%</b>	<b>Total 24,3%</b>	<b>Total 16,8%</b>

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Secretaría de Integración Centroamericana (SIECA), Sistema de Estadísticas de Comercio de Centroamérica.

<sup>a</sup> Corresponde a importaciones desde el Mercado Común Centroamericano.

**Cuadro IV.3**  
**Centroamérica y la República Dominicana: cinco principales productos**  
**exportados al mundo, 2011**  
*(En porcentajes)*

Honduras	Costa Rica	Nicaragua	Panamá	Guatemala	República Dominicana	El Salvador
Café, incluso tostado y descafeinado (35,9%)	Circuitos integrados y microestructuras electrónicas (18,5%)	Café, incluso tostado o descafeinado (10,8%)	Antibióticos (24,4%)	Café, incluso tostado o descafeinado (10,5%)	Instrumentos y aparatos de medicina, cirugía (12,6%)	Café, incluso tostado o descafeinado (11,4%)
Bananas o plátanos, frescos o secos (5,5%)	Instrumentos y aparatos de medicina, cirugía (8,2%)	Hilos, cables (incluidos los coaxiales) y demás conductores aislados (9,9%)	Medicamentos (8,9%)	Minerales de los metales preciosos y sus concentrados (8,9%)	Aparatos para corte, seccionamiento, protección (6%)	Camisetas de todo tipo, de punto (5%)

**Cuadro IV.3 (conclusión)**

Honduras	Costa Rica	Nicaragua	Panamá	Guatemala	República Dominicana	El Salvador
Hilos, cables (incluidos los coaxiales) y demás conductores aislados (4,8%)	Dátiles, higos, piñas (ananás), aguacates (7,1%)	Oro (incluido el oro platinado), en bruto, semilabrado o en polvo (9,4%)	Los demás calzados con suela y parte superior de caucho o plástico (4,1%)	Gas de petróleo (6,4%)	Cigarros (puros) (5,7%)	Calzas, panti-medias, leotardos, medias, calcetines (4,9%)
Aceite de palma y sus fracciones (4,6%)	Bananas o plátanos, frescos o secos (7,1%)	Carne de animales de la especie bovina, congelada (8%)	Perfumes y aguas de tocador (3,5%)	Azúcar de caña o de remolacha (4,7%)	Bananas o plátanos, frescos o secos (5,2%)	Azúcar de caña o de remolacha (4,1%)
Gas de petróleo y demás hidrocarburos gaseosos (4%)	Café, incluso tostado o descafeinado (3,7%)	Camisas, blusas y blusas camiseras, para mujeres o niñas (6%)	Trajes sastre, conjuntos, chaquetas (sacos), vestidos, faldas (2,8%)	Bananas o plátanos, frescos o secos (4,4%)	Calzado con suela de caucho, plástico, cuero natural o regenerado (3,9%)	Aceites de petróleo o de mineral bituminoso (3,7%)
Total 54,8%	Total 44,6%	Total 44,1%	Total 43,7%	Total 34,9%	Total 33,4%	Total 29%

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Secretaría de Integración Centroamericana (SIECA), Sistema de Estadísticas de Comercio de Centroamérica.

Uno de los mayores retos que enfrenta el comercio intrarregional, y que amenaza su potencial crecimiento, es el costo del transporte y de la logística en general. Los costos unitarios del transporte —incluidos los asociados a trámites y seguridad— son superiores a los aranceles promedio de la subregión. Si bien la cercanía entre los países es un factor que induce el comercio intrarregional, el peso de la factura petrolera en los costos del transporte hace necesario reducirlos para mejorar la competitividad del comercio intracentroamericano. Por ejemplo, en Costa Rica, el costo de transporte para comercializar un kilo de tomates representa para el pequeño exportador casi un 23% del costo total, seguido de los costos de aduana (11%), y los impuestos (6%). Sin embargo, para el gran exportador el principal costo corresponde a aduanas (10%), seguido del transporte (6%), y los impuestos (5%) (CEPAL, 2012d).

En Centroamérica, actualmente se hacen esfuerzos para optimizar los trámites aduaneros con miras a facilitar el comercio y a promover la competitividad. Destaca la implementación del Procedimiento para el Tránsito Internacional de Mercancías (TIM), basado en el uso de sistemas informáticos y procedimientos aduaneros uniformes, con el objeto de mejorar los trámites de migración, aduaneros y cuarentenarios en los puertos fronterizos. Este conjunto de iniciativas incorpora el documento único de tránsito (DUT), en el que se integran todos los requerimientos

de las diversas autoridades en las materias mencionadas. En 2011 el TIM ya operaba desde la frontera sur de México hasta Nicaragua, en ambas direcciones. Su implementación ha avanzado en Costa Rica y Panamá, y ya concluyó su puesta en operación en todos los puestos fronterizos del Corredor Pacífico (corredor vial desde México hasta Ciudad de Panamá). A partir de 2012 se pretende extender el TIM a todos los puertos fronterizos terrestres, marítimos y aéreos de la subregión, con un enfoque multimodal.

También se exploran otros mecanismos con potencial para complementar el TIM en los esfuerzos por aprovechar las oportunidades comerciales. El operador económico autorizado (OEA), por ejemplo, es un programa de certificación de aduanas para operadores cuyo propósito es reconocer su historial de cumplimiento aduanero, además de reunir una serie de criterios de seguridad en sus procesos e instalaciones. De igual manera, se estudia la creación de una ventanilla única, que permitiría establecer una interfaz entre las instituciones estatales y los operadores privados, y reducir así los costos de transacción. Uno de los proyectos más prometedores es el de cabotaje subregional, que haría posible consolidar importaciones en algunos puertos y trasladar los camiones por vía marítima en barcos tipo ro-ro (*roll-on, roll-off*, en los que el camión entero viaja en el transbordador o ferry). También es preciso diseñar y aprobar acuerdos subregionales sobre cabotaje y manejo de carga, entre otros, cuyos costos de implementación son muy bajos.

### **3. El comercio internacional y los cambios en la canasta exportadora**

Como se mencionó, a partir de los años noventa el proceso de integración centroamericana convive con una política de inserción comercial internacional basada en el regionalismo abierto. De esta manera, las políticas de integración siguen siendo prioritarias, así como la búsqueda de nuevos mercados, más competencia y mayor IED. Los países de la subregión se han esforzado por aumentar el volumen y el monto de sus exportaciones, así como por diversificar su canasta exportadora y sus mercados de destino. Con este fin, todos ellos han implementado políticas destinadas a fomentar las exportaciones, si bien no simultáneamente ni con la misma profundidad.

En la década de 1980, estos países introdujeron incentivos a las exportaciones y crearon una institucionalidad para atraer inversiones extranjeras vinculadas al comercio exterior. Estas iniciativas están ahora a cargo de diversas entidades públicas y privadas, entre las que destacan ministerios de economía, industria o comercio, organizaciones gremiales de exportadores y fundaciones privadas. Entre las entidades gubernamentales en la subregión figuran la Promotora del Comercio Exterior de Costa Rica (PROCOMER), la Agencia de Promoción de Exportaciones e Inversiones

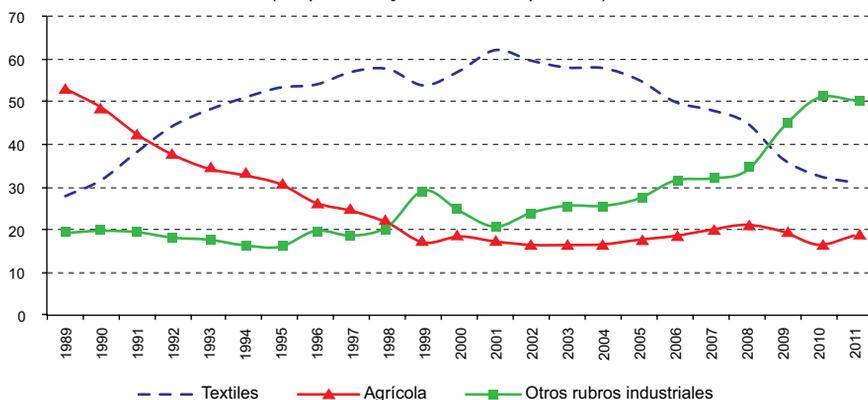
de El Salvador (PROESA), y la Comisión Nacional de Promoción de Exportaciones (CNPE) de Nicaragua. Entre las organizaciones del sector privado se cuentan la Asociación Gremial de Exportadores de Productos no Tradicionales (AGEXPRONT) de Guatemala, la Fundación para la Inversión y Desarrollo de Exportaciones (FIDE) de Honduras y la Corporación de Exportadores (COEXPORT) de El Salvador.

Los países de la subregión adoptaron diversas medidas de política comercial que incidieron en la estructura productiva vinculada al sector externo. Entre ellas cabe señalar la apertura unilateral al comercio exterior, el ingreso a la Organización Mundial del Comercio (OMC) (a la que se incorporaron todos los países entre 1991 y 1997, excepto Nicaragua que pertenece al Acuerdo General sobre Aranceles Aduaneros y Comercio (GATT) desde 1950), y los acuerdos comerciales con socios estratégicos. Además de estas medidas, se vieron beneficiados por programas de preferencias, como la Iniciativa para la Cuenca del Caribe (ICC) o las Preferencias Europeas.

A partir de la reducción de la protección comercial y, en esa medida, del sesgo antiexportador, la estrategia de inserción internacional de los países centroamericanos produjo cambios en los sectores generadores de empleo y riqueza y modificó las estructuras socioeconómicas de la subregión. Un pilar fundamental de la nueva estrategia fue la atracción de IED con miras a generar rápidamente exportaciones y así ayudar a equilibrar las cuentas externas, complementar el ahorro interno, generar empleo y favorecer la formación de capital fijo.

La estrategia subregional coincidió con la implementación de la Ley de Recuperación Económica de la Cuenca del Caribe (*Caribbean Basin Economic Recovery Act*, también conocida como la Iniciativa para la Cuenca del Caribe), aprobada en los Estados Unidos en 1984. Con esta ley se promovió el flujo de IED hacia el sector manufacturero exportador, sobre todo el textil y el de la confección, y se facilitó la creación y diversificación de las exportaciones (Estrada, 2000; Gitli y Arce, 2000), al asegurar, bajo ciertas condiciones, el acceso al mercado estadounidense. Debido a los efectos de la nueva estrategia de inserción internacional y a los de la Iniciativa para la Cuenca del Caribe, la canasta exportadora de la subregión tuvo un cambio en favor de los productos textiles basados en la industria maquiladora y vinculados al mercado de los Estados Unidos, se dinamizaron los sectores conectados con el comercio exterior y se buscó sentar las bases de un nuevo modelo de desarrollo liderado por el comercio y la IED. Como se muestra en el gráfico IV.4, la exportación de textiles cobró vigor a finales de los años ochenta, fundamentalmente gracias a la Iniciativa para la Cuenca del Caribe. No obstante, la finalización del Acuerdo Multifibras en 2005 y la competencia asiática, sobre todo después de la entrada de China a la OMC, han redundado en una pérdida de dinamismo de las exportaciones de textiles y prendas de vestir y han favorecido las de otros rubros industriales.

**Gráfico IV.4**  
**Mercado Común Centroamericano: principales rubros de exportación**  
**a los Estados Unidos, 1989-2011**  
*(En porcentajes del total exportado)*



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

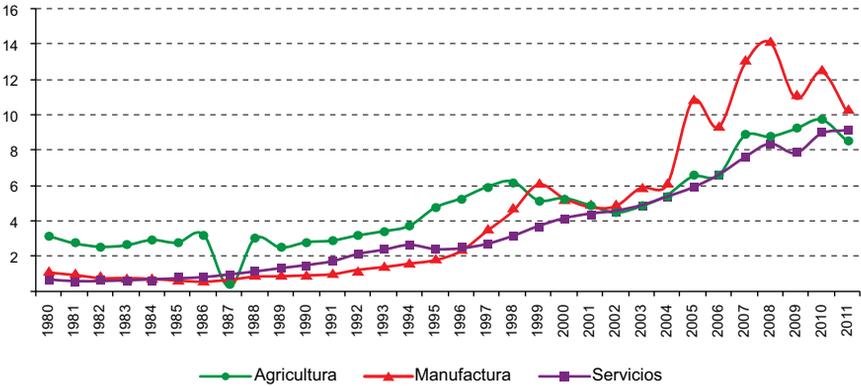
La estructura de exportación se caracteriza por una creciente participación de los productos industriales, sobre todo textiles. Las preferencias arancelarias explican las considerables diferencias que muestra la canasta exportadora según región de destino: el 80% de las exportaciones a los Estados Unidos<sup>8</sup> son bienes industriales, mientras que el 90% de las ventas a la Unión Europea son bienes agrícolas<sup>9</sup>. El conjunto de políticas comerciales y regionales antes descritas ha llevado a una reducción de la importancia relativa de las exportaciones centroamericanas de productos

<sup>8</sup> En 1986 los Estados Unidos establecieron el programa de niveles de acceso garantizado (GAL), dirigido a los productos de confección no incluidos en dicha Iniciativa y, en mayo de 2000, aprobaron la Ley de Comercio y Desarrollo, que amplió determinados beneficios arancelarios contemplados en la Iniciativa hasta 2008.

<sup>9</sup> Desde 1971, Centroamérica gozó de beneficios comerciales concedidos en el marco del sistema generalizado de preferencias de la Unión Europea, recientemente sustituido por el Acuerdo de Asociación entre Centroamérica y la Unión Europea. Esas preferencias se otorgaron por un período de 10 años para algunos productos agrícolas e industriales de los países menos desarrollados y han sido prorrogadas progresivamente. A fines de los años ochenta se ampliaron los beneficios para los países andinos y centroamericanos. El mercado de la Unión Europea mantiene barreras comerciales, especialmente para algunos productos de exportación relevantes para Centroamérica —caña de azúcar y sus derivados, maíz y banano, entre otros—, barreras que se manifiestan en picos arancelarios significativos, fijación de contingentes para ciertos productos y cuotas. Asimismo, el acceso al Sistema Generalizado de Preferencias (SGP) está sometido a criterios impuestos por la Unión Europea, revisados cada tres años, situación que crea inseguridad entre los inversionistas e inhibe el emprendimiento de proyectos de inversión de largo plazo, lo que reduce el atractivo de Centroamérica para la IED europea.

primarios, que de valores cercanos a un 63% de las exportaciones totales a principios de la década de 1980, habían pasado a menos de un 23% en 2010. La contribución de las exportaciones de productos manufacturados, incluida la maquila, creció del 21% al 28% en el mismo período, mientras que las de servicios aumentaron del 14 % al 33%.

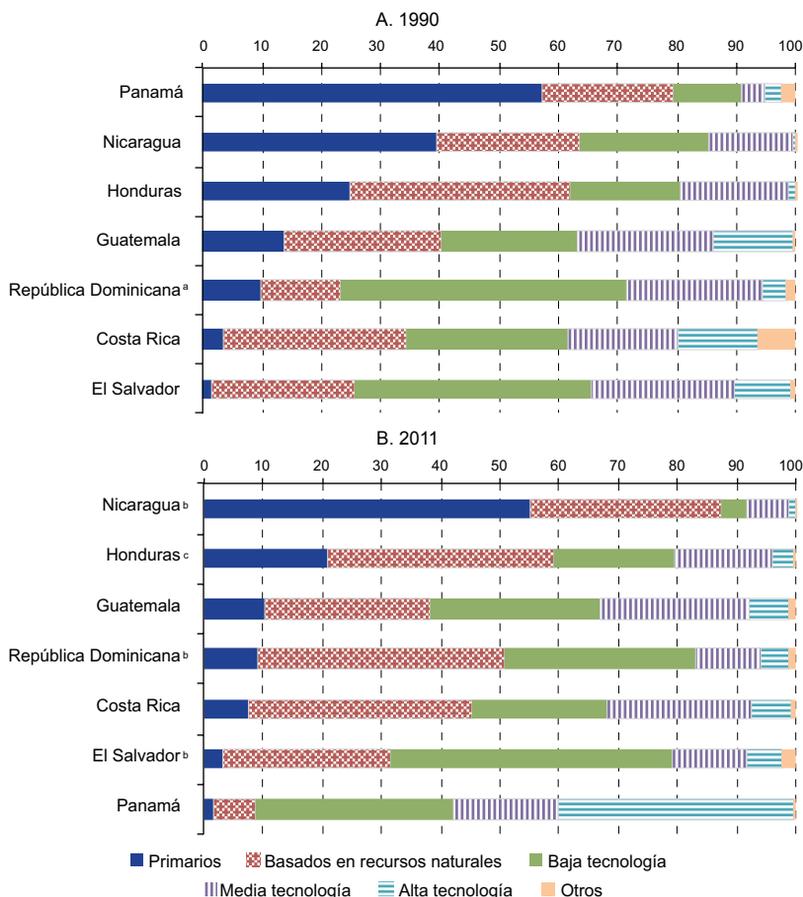
**Gráfico IV.5**  
**Mercado Común Centroamericano: principales productos de exportación al mundo, 1980-2011**  
(En miles de millones de dólares)



**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Naciones Unidas, Base de datos estadísticos sobre el comercio de mercaderías (COMTRADE).

En 1990, el 61% de las exportaciones del MCCA al mundo eran de bienes primarios, el 15%, de manufacturas basadas en recursos naturales, el 11%, de manufactura de baja tecnología, el 5%, de mediana tecnología y el 3%, de alta tecnología. En 2011, el peso de las exportaciones de bienes primarios se había reducido 28 puntos porcentuales. En sentido contrario, la participación de las exportaciones de bienes de alta tecnología se incrementó 10 puntos porcentuales y pasaron a representar un 14% del total. El dinamismo de estos últimos rubros se debe, sobre todo, a las exportaciones de Costa Rica de microcircuitos electrónicos e instrumentos médicos. Por otra parte, salvo Nicaragua, en las exportaciones de los países de la subregión disminuyó el peso relativo de las de productos primarios y aumentó el de los productos basados en recursos naturales (productos comestibles y preparaciones, cereales, cemento, otros), los de mediana tecnología (equipo para distribución de electricidad, pesticidas, equipo de tipo doméstico, otros), y de alta tecnología (medicamentos, receptores de televisión, equipo de telecomunicaciones, aparatos y maquinaria eléctrica, otros) (véase el gráfico IV.6).

**Gráfico IV.6**  
**Centroamérica y la República Dominicana: exportaciones al mundo**  
**según grado de intensidad tecnológica, 1990 y 2011**  
*(En porcentajes)*



**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información del Sistema Interactivo Gráfico de Datos de Comercio Internacional (SIGCI).

<sup>a</sup> Corresponde a 2009.

<sup>b</sup> Corresponde a 2010.

<sup>c</sup> Corresponde a 1992.

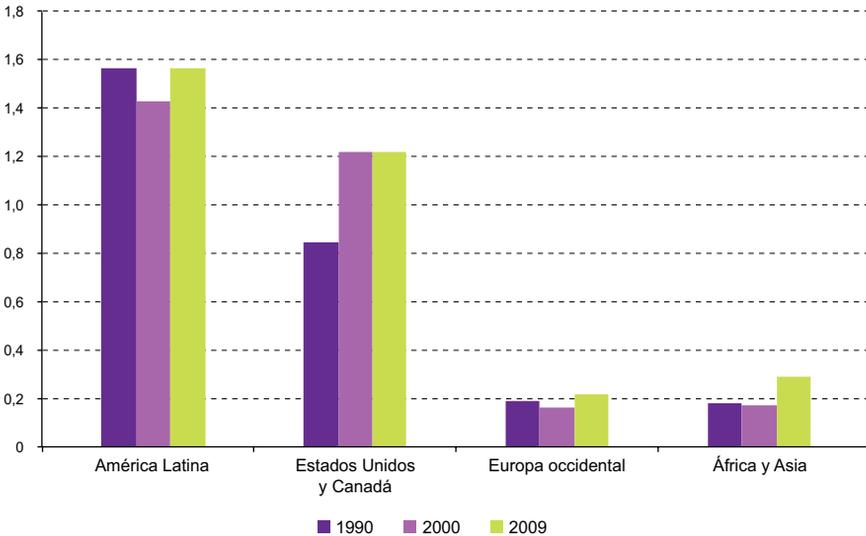
Los principales productos centroamericanos de exportación a los Estados Unidos cambiaron también de manera drástica entre 1990 y 2011<sup>10</sup>. En 1990 predominaban el plátano (19%), el café (14%), la ropa para caballero (5%),

<sup>10</sup> El banano y el café representaban el 33% de las exportaciones del MCCA, pero su participación disminuyó hasta llegar a solo un 12%. Por el contrario, la contribución de las prendas de vestir aumentó de un 27% a un 30% de las exportaciones totales centroamericanas.

la carne de bovino (5%), la ropa para dama (5%), y el azúcar (4%). En 2011 la composición de la canasta se había modificado y contenía microcircuitos electrónicos (25%), suéteres de punto (8%), ropa interior de algodón (8%), café (6%), plátanos (6%) y ropa de punto (3%).

Entre 1991 y 2011, la participación de las exportaciones de Centroamérica en las importaciones totales de los Estados Unidos prácticamente se duplicó, al pasar del 0,64% al 1,1%. Destaca, por ser la más alta, la participación de Costa Rica en el mercado estadounidense (0,46% en 2011). Por su parte, la participación de Nicaragua ha subido de manera constante y se ubicaba en un 0,12% en 2011, gracias a los beneficios que obtuvo en el marco del Tratado de Libre Comercio entre República Dominicana, Centroamérica y los Estados Unidos en materia textil y de vestuario y a la reactivación del comercio después del término del conflicto civil interno (véase el gráfico IV.7).

**Gráfico IV.7**  
**Centroamérica y la República Dominicana: evolución de la participación de mercado según región de destino, 1990-2009**  
*(En porcentajes)*



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

La inserción de Centroamérica en las cadenas globales de valor ha carecido del dinamismo que se observa en otras regiones, sobre todo en Asia. Esto se ha traducido en una desaceleración de las exportaciones subregionales de bienes intermedios en la primera década de 2000

con respecto a los años noventa (su ritmo de expansión anual se redujo a una cuarta parte, de un 29% a un 7%, entre principios y finales del período) (CEPAL, 2012c). La integración de los países centroamericanos en dichas cadenas se produce principalmente por la vía de maquiladoras y zonas francas de procesamiento para la exportación. Los casos en que esa participación coincide con altos niveles de valor agregado local son aún relativamente escasos. El reto consiste en propiciar una mayor incorporación de empresas locales en las cadenas de valor. Costa Rica, con la mira en la inserción en las cadenas globales de valor, adoptó la estrategia de diversificar su patrón exportador hacia productos y actividades de mayor valor agregado y contenido de conocimiento. Es un ejemplo de cómo la articulación de distintas políticas públicas con una visión estratégica puede inducir cambios importantes del patrón exportador en un período relativamente corto (CEPAL, 2012b).

El comercio de Centroamérica dentro de la misma subregión es mucho mayor que el que mantiene con el resto de América Latina. La subregión ha incrementado su presencia, si bien es aún muy pequeña, en ciertos mercados en desarrollo de Asia<sup>11</sup>. Asimismo, se ha logrado aumentar de manera notable la cuota de mercado en los países de Europa<sup>12</sup>, al igual que en los mercados de China y México. En China pasó de un 0,02% a un 0,24% entre 1990 y 2011, sin contar las importaciones de petróleo. En México el aumento fue de un 0,33% a un 1,18% en los mismos años. En 2011 el país con la mayor cuota de mercado en ambos destinos es Costa Rica, con un 0,22% en China y un 0,82% en México.

En la década de 1990, las exportaciones de la subregión se concentraron en las de bienes, entre los que se destacaban las de maquila de vestido y confección. En la década siguiente, los servicios tomaron mayor importancia en el comercio exterior de Costa Rica, Panamá, la República Dominicana y, en menor medida, Guatemala. A partir de entonces, en estos cuatro países la expansión de las exportaciones de servicios ha cobrado especial dinamismo, superando a las de bienes (véase el cuadro IV.4). A pesar del vigor de las exportaciones de servicios en este período, en Costa Rica, Panamá y la República Dominicana el superávit comercial en servicios compensó solo parcialmente el creciente déficit en el comercio de bienes.

---

<sup>11</sup> Esta región, de acuerdo con el TradeCAN, comprende: Chipre, Jordania, Omán, Qatar, Arabia Saudita, Siria, Turquía, China, Hong Kong (Región Administrativa Especial de China), Indonesia, República de Corea, Región Administrativa Especial de Macao, Malasia, Nepal, Pakistán, Filipinas, India, Singapur y Tailandia.

<sup>12</sup> Esta región según el TradeCAN comprende: Austria, Bélgica y Luxemburgo, Dinamarca, Finlandia, Francia, Alemania, Grecia, Irlanda, Italia, Países Bajos, Portugal, España, Suecia, Reino Unido, Islandia, Noruega y Suiza.

**Cuadro IV.4**  
**Centroamérica y la República Dominicana: exportaciones de bienes**  
**y servicios, 1990-2011**

*(Tasas medias de crecimiento anual, en porcentajes)*

País	1990-2000		2001-2011	
	Servicios	Bienes	Servicios	Bienes
Costa Rica	12,4	15,7	9,9	6,0
El Salvador	7,8	16,5	4,4	6,2
Guatemala	8,1	12,6	11,7	10,3
Honduras	13,6	13,6	7,9	8,0
Nicaragua	14,0	10,2	11,5	16,5
Panamá	6,2	5,7	13,6	11,3
República Dominicana	11,4	22,8	5,2	4,1

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

En este cambio es necesario tomar en cuenta el papel que desempeñaron regímenes como el de zonas francas o el de perfeccionamiento activo, que tuvieron un efecto considerable en la IED vinculada al comercio exterior, así como también el aumento de las exportaciones e importaciones de maquila observado a partir de los años noventa. De 1994 a 2011, las exportaciones centroamericanas de maquila pasaron de 1.730 millones de dólares a 15.279 millones de dólares. Además de las exportaciones de maquila, los países centroamericanos han continuado exportando productos primarios, principalmente plátano, café, fruta fresca y azúcar (véase el cuadro IV.5).

**Cuadro IV.5**  
**Mercado Común Centroamericano: principales productos de exportación**  
**según régimen, 2011**

*(En porcentajes de las exportaciones totales)*

Principales productos de exportación bajo el régimen de zona franca o de perfeccionamiento activo	Principales productos de exportación fuera del régimen de zona franca o de perfeccionamiento activo
Circuitos electrónicos integrados (5,9%)	Café (11,3%)
Instrumentos y aparatos de medicina (2,7%)	Bananas o plátanos frescos o secos (4,4%)
Hilos y cables y conductores aislados (2,5%)	Azúcar de caña o remolacha (3,4%)
T-shirts y camisetas de punto para mujer (1,7%)	Minerales de los metales preciosos (3%)
T-shirts de punto (1,5%)	Piñas (2,4%)

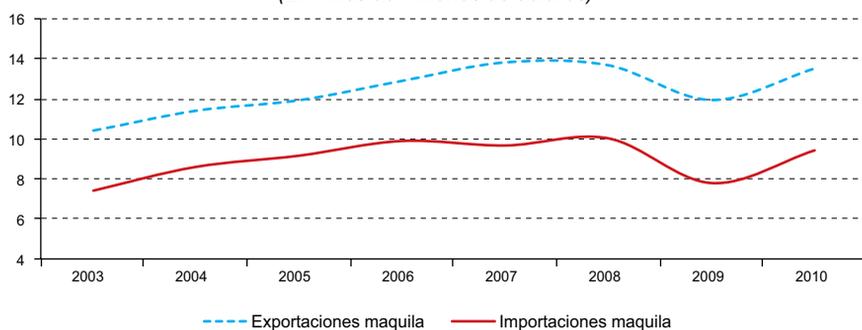
**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información de la Secretaría de Integración Económica Centroamericana (SIECA) y Naciones Unidas, Base de datos estadísticos sobre el comercio de mercaderías (COMTRADE).

Este modelo de incentivos también provocó un incremento significativo de las importaciones de insumos para la maquila, ya sea bajo el régimen de zona franca o el de perfeccionamiento activo. Aunque son menores que las importaciones totales, representan el 70% de las exportaciones de estos regímenes especiales de producción para la exportación. En 2011 las importaciones realizadas bajo el régimen de zona franca o el de perfeccionamiento activo dieron cuenta

del 20% de las importaciones centroamericanas totales. El mayor importador de insumos para la maquila es Honduras (un 27% de sus importaciones totales en 2010), seguido de Costa Rica (25%), Nicaragua (20%), Guatemala (19%) y El Salvador (8%), estos últimos cuatro en 2011.

En 2011 las exportaciones de maquila sumaron 5.570 millones de dólares, mientras que el valor de las importaciones ascendió a 4.114 millones de dólares. La distancia entre ambos flujos ha disminuido ligeramente, lo que refleja, entre otros factores, el peso creciente de las exportaciones de servicios desde las zonas francas, dado que no requieren insumos importados. Las importaciones de insumos para la maquila representaron un 71% del valor de las exportaciones de maquila en 2003 y un 70% en 2011 (véase el gráfico IV.8).

**Gráfico IV.8**  
**Mercado Común Centroamericano: exportaciones e importaciones de zonas francas y de perfeccionamiento activo, 2003-2010**  
*(En miles de millones de dólares)*



**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información de Promotora del Comercio Exterior (PROCOMER) de Costa Rica y de los bancos centrales de los respectivos países.

Desde los años noventa el crecimiento de las importaciones de los países del hemisferio sur ha sido mayor que el de las del norte. Esto subraya la conveniencia de que los países centroamericanos reorienten sus exportaciones hacia los demás países del sur, en particular los de Asia. Cabe subrayar que la presencia de China y los restantes países en desarrollo de Asia como destinos de las exportaciones ha sido marginal (CEPAL, 2012c).

### **a) Acuerdos comerciales como estrategia de inserción internacional**

Los países centroamericanos han adoptado una estrategia de inserción internacional en la que los acuerdos comerciales son un componente esencial. Todos han firmado acuerdos de libre comercio con sus principales socios, de manera que solo el 12% del comercio exterior de la subregión no está regido

por alguno de estos acuerdos (véase el cuadro IV.6). Esta estrategia forma parte del esfuerzo por diversificar los destinos de las exportaciones, facilitar el comercio, abrir mercados a los productos nacionales y atraer IED. En junio de 2012 se suscribió el Acuerdo de Asociación entre Centroamérica y la Unión Europea (incluida Panamá), que abarca los ámbitos del comercio, el diálogo político y la cooperación. El acuerdo establece una zona de libre comercio entre la Unión Europea y los países centroamericanos (con algunas excepciones en el sector agrícola). Asimismo, incluye compromisos sobre comercio de servicios, inversiones, propiedad intelectual y contratación pública, entre otras materias.

Aunque han diversificado sus mercados de exportación, para varios países centroamericanos el principal destino de su comercio siguen siendo los Estados Unidos, hacia donde se dirigió el 32% de las exportaciones del MCCA en 2011. El MCCA es el segundo destino en importancia (26%), seguido de lejos por la Unión Europea (15%), México (3,5%), Panamá (3,2%), Canadá (2,4%), la República Dominicana (1,7%), la Comunidad del Caribe (CARICOM) (1,3%) y China (1,2%) (véase el mapa IV.1). Los tratados de libre comercio tienen el múltiple efecto de abrir mercados (de destino de exportaciones y de importaciones de bienes finales e insumos), atraer IED y fijar legal y bilateralmente las reglas por las que el comercio se va a regir. Esto confiere certeza jurídica (*lock-in*), pero reduce los márgenes de maniobra para diseñar y realizar políticas de fomento productivo, ya que restringe el uso de subsidios, reduce aranceles y elimina las cláusulas que obligan a usar componentes nacionales, entre otras limitaciones. El acuerdo más importante es el Tratado de Libre Comercio entre República Dominicana, Centroamérica y los Estados Unidos.

**Cuadro IV.6**  
**Tratados de libre comercio y acuerdos de alcance parcial**  
**entre Centroamérica y terceras partes**  
(Fechas de entrada en vigencia)

País	Costa Rica	El Salvador	Guatemala	Honduras	Nicaragua	Panamá
Belice			Junio 2006 <sup>a</sup>			
Canadá	Noviembre 2002					Mayo 2010 <sup>b</sup>
Estados Unidos	Enero 2009	Marzo 2006	Julio 2006	Abril 2006	Abril 2006	Junio 2007 <sup>b</sup>
México	Noviembre 2011 <sup>b</sup>	Mayo 1985 <sup>a</sup>				
Panamá	Noviembre 2008	Abril 2003	Junio 2009	Enero 2009	Noviembre 2009	
República Dominicana	Marzo 2002	Octubre 2001	Octubre 2001	Diciembre 2001	Septiembre 2002	Julio 1985 <sup>a</sup>
CARICOM	Noviembre 2005					
Colombia	Marzo 1984 <sup>a</sup>	Febrero 2010	Noviembre 2009	Marzo 2010	Marzo 1984 <sup>a</sup>	Julio 1993 <sup>a</sup>

Cuadro IV.6 (conclusión)

País	Costa Rica	El Salvador	Guatemala	Honduras	Nicaragua	Panamá
Perú	Mayo 2011 <sup>b</sup>					Mayo 2011 <sup>b</sup>
Chile	Febrero 2002	Junio 2002	n.d.	Julio 2008	n.d.	Marzo 2008
Unión Europea <sup>c</sup>	Marzo 2011	Marzo 2011	Marzo 2011	Marzo 2011	Marzo 2011	Marzo 2011
Provincia China de Taiwán		Enero 2008	Julio 2006	Julio 2008	Enero 2007	Enero 2004
China	Agosto 2011					
Singapur	Abril 2010 <sup>b</sup>					Julio 2006
Cuba		Septiembre 2011 <sup>ab</sup>	Enero 1999 <sup>a</sup>			Agosto 2009 <sup>a</sup>
Trinidad y Tabago						Junio 2011 <sup>d</sup>
Venezuela (República Bolivariana de)	Marzo 1986 <sup>a</sup>	Marzo 1986 <sup>a</sup>	Octubre 1985 <sup>a</sup>	Febrero 1986 <sup>a</sup>	Agosto 1986 <sup>a</sup>	

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), *Panorama de la Inserción Internacional de América Latina, 2010-2011* (LC.G.2502-P), Santiago de Chile. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.11.II.G.5; y Organización de los Estados Americanos (OEA), Sistema de Información sobre Comercio Exterior (SICE).

<sup>a</sup> Se identifican los acuerdos de alcance parcial, cuyas fechas corresponden a la fecha de suscripción.

<sup>b</sup> Se identifican las fechas de firma de tratados aún no vigentes, hasta diciembre de 2012.

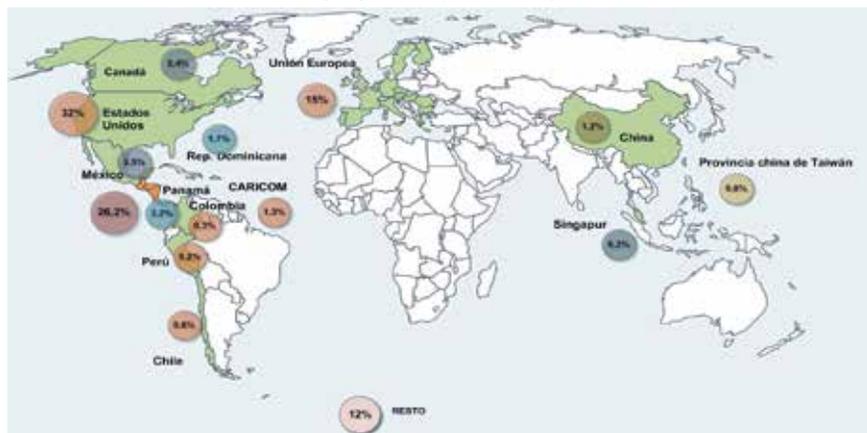
<sup>c</sup> La fecha del Acuerdo de Asociación entre Centroamérica y la Unión Europea es la fecha de inicialización del tratado.

<sup>d</sup> La fecha del acuerdo de alcance parcial entre Panamá-Trinidad y Tabago corresponde a la conclusión de las negociaciones.

n.d.: La fecha de entrada en vigor de esos tratados no está disponible.

Mapa IV.1

### Mercado Común Centroamericano: exportaciones de bienes por socios comerciales, 2011 (En porcentajes del total)



**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información de la Secretaría de Integración Económica Centroamericana (SIECA), Sistema de Estadísticas de Comercio de Centroamérica (SEC).

Nota: Los límites y nombres que figuran en este mapa no implican su apoyo o aceptación oficial por las Naciones Unidas.

Sin embargo, en la subregión pueden aplicarse muchas medidas de política pública llamadas “suaves”, que se limitan a generar externalidades al intervenir moderada e indirectamente en la actividad productiva. Respecto de las medidas “fuertes”, queda un amplio espacio para adoptarlas en campos como la inversión pública, la política macroeconómica con vistas a estimular a la inversión, las políticas de educación, de ciencia, tecnología e innovación y la banca de desarrollo, todo con el objetivo de lograr la transformación productiva y el aumento de la competitividad. Se han identificado importantes márgenes para usar subsidios y otros instrumentos fiscales y financieros, sobre todo en el sector servicios y en nuevas actividades ligadas a bienes y a servicios comerciables. En estas áreas se detectan grandes oportunidades de intervención gubernamental para superar la falta de coordinación y de información. La intervención tiene que dirigirse a actividades novedosas en tecnología, una clase particular de capacitación, un nuevo bien o servicio, a regiones de menor desarrollo relativo, ya sea referidas a sectores productivos nuevos o establecidos (Mercado, 2010).

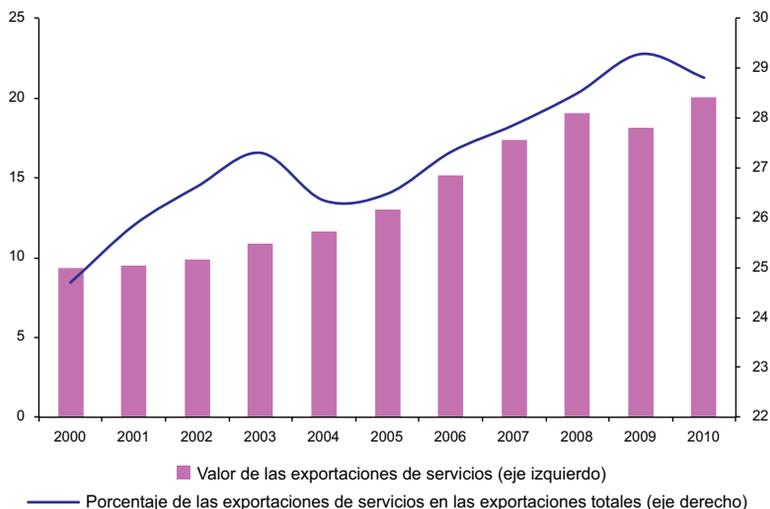
El espacio para políticas de ciencia, tecnología e innovación (CTI) es aún más amplio, ya que en estos temas es posible aplicar políticas activas de compras del sector público, fomento de la calidad, fortalecimiento de la educación y múltiples medidas en el campo del financiamiento, incluidos los subsidios e incentivos fiscales, además de garantías y capital de riesgo, entre otros. Tampoco existen restricciones para los instrumentos que promuevan la colaboración entre actores del sistema de innovación y difusión, incluida la creación de parques científicos y tecnológicos e incubadoras y el fomento de la investigación conjunta entre universidades, centros públicos de investigación y empresas.

### **b) Un sector emergente: el comercio de servicios**

En la última década, el aporte del sector de servicios al comercio internacional se ha incrementado significativamente. Factores relacionados con el avance de las tecnologías de la información y las comunicaciones, el crecimiento de la intermediación financiera y la liberalización comercial han creado mejores condiciones para desarrollarlo. En América Latina, además de los servicios tradicionalmente comerciados (como transporte y turismo), los servicios empresariales, financieros y de comunicaciones han comenzado a ocupar un lugar estratégico en la cartera de servicios exportados (CEPAL, 2005b; 2006; 2007 y 2008a). En 2010 el valor total de las exportaciones de servicios comerciales originadas en Centroamérica y la República Dominicana fue de 20.056 millones de dólares (véanse los cuadros IV.7 y IV.8), monto que equivale al 28,8% de las exportaciones totales de la subregión. Pese a representar, en promedio, solo una tercera parte de las exportaciones totales y un 10% del PIB subregional, el comercio de servicios ha exhibido una sostenida tasa de crecimiento promedio del

7,2% de 2000 a 2010. Como resultado, su participación en las exportaciones totales y en el PIB ha ganado importancia (véase el gráfico IV.9).

**Gráfico IV.9**  
**Centroamérica y la República Dominicana: valor de las exportaciones de servicios**  
**y como proporción de las exportaciones totales, 2000-2010**  
*(En miles de millones de dólares y porcentajes)*



**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información de TRADE MAP, Estadísticas del comercio para el desarrollo internacional de las empresas [en línea] <http://www.trademap.org>.

La crisis económica de 2009 provocó una disminución del 5% del monto de las exportaciones de servicios, pero en 2010 ya se habían recuperado notablemente (10,1%). Su repunte fue especialmente vigoroso en Costa Rica (20,7%) y Guatemala (15,1%). La crisis también afectó la recepción de divisas provenientes del turismo, que disminuyeron un 4,6% en 2009. Con su recuperación de un 9,5% en 2010, superaron el monto registrado en 2008. Costa Rica, El Salvador y Guatemala registraron el mayor crecimiento anual posterior a la crisis (22,1%, 16,9% y 16,3%, respectivamente). En 2010 más de la mitad de las exportaciones de servicios se concentró en Panamá, la República Dominicana y Costa Rica. Nicaragua merece una mención especial, pues su ritmo de crecimiento en los últimos 11 años ha superado el promedio subregional (véase el cuadro IV.7). Las economías más dinámicas han sido las de Panamá y Guatemala, con valores que sobrepasan en más de 3 puntos el promedio de crecimiento subregional.

**Cuadro IV.7**  
**Centroamérica y la República Dominicana: evolución de las exportaciones de servicios, 2000-2010**  
*(En millones de dólares)*

País	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Costa Rica	1 936,2	1 925,5	1 868,1	2 021,0	2 241,8	2 621,5	2 971,6	3 552,1	4 083,3	3 592,9	4 180,2
El Salvador	698,4	703,6	783,3	948,2	1 089,6	945,7	1 014,9	1 133,9	1 058,0	862,9	975,9
Guatemala	777,0	1 045,5	1 146,2	1 060,0	1 100,4	1 308,0	1 518,8	1 731,2	1 872,9	1 925,0	2 216,1
Honduras	507,1	504,8	541,9	591,1	644,6	699,5	744,9	780,7	885,3	953,4	1 021,6
Nicaragua	221,3	223,1	225,5	257,6	285,8	308,5	345,4	373,6	460,4	496,0	471,5
Panamá	1 994,4	1 992,8	2 277,9	2 539,6	2 793,7	3 231,3	4 000,2	4 962,6	5 787,9	5 519,2	6 092,7
República Dominicana	3 227,6	3 110,3	3 070,7	3 468,8	3 503,9	3 935,0	4 567,2	4 824,9	4 951,2	4 835,9	5 098,7
Exportaciones totales	9 362,0	9 505,6	9 913,8	10 886,4	11 659,9	13 049,6	15 163,1	17 359,1	19 099,1	18 185,3	20 056,8

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información de TRADE MAP; Estadísticas del comercio para el desarrollo internacional de las empresas [en línea] <http://www.trademap.org>.

En lo relativo a saldo del comercio de servicios, en Costa Rica, Panamá y la República Dominicana se generaron superávit. En el resto, el balance fue deficitario. La composición de las exportaciones de servicios se concentra en los de contacto<sup>13</sup>, categoría en la que Costa Rica, Panamá, Guatemala, la República Dominicana y Nicaragua mostraron las más altas tasas de crecimiento (véase el cuadro IV.8). Aun cuando habría que hacer un análisis más detallado, el mayor crecimiento de los servicios compartidos en comparación con los de contacto es prueba de una escalada subregional en la cadena de valor del sector<sup>14</sup>.

En síntesis, las exportaciones de servicios de la subregión han exhibido un dinamismo significativo en años recientes, particularmente en Costa Rica, Panamá y la República Dominicana. Aunque el componente de servicios de viajes y turismo sigue siendo el más importante, las tasas de crecimiento de los servicios de negocio indican un cambio intrasectorial. Este cambio está relacionado con el escalamiento (*upgrading*) de actividades manufactureras ligadas a la IED (maquila), y con la llegada de recursos financieros provenientes de Colombia, España, los Estados Unidos y México en respuesta a la liberalización del sector de las telecomunicaciones, el bancario y el de seguros. También está vinculado a la llegada de IED dirigida a la relocalización (*offshoring*) de diversos servicios de grandes empresas, que son importantes generadores de empleo. Por ejemplo, en Costa Rica el sector de servicios compartidos es hoy el principal empleador en las zonas francas del país. Se trata de una nueva forma de maquila vinculada a las cadenas de valor globales, actividad en la que la subregión ha encontrado nuevas fuentes de recursos, otra forma de diversificar su canasta exportadora y ventajas comparativas. Para mantener este dinamismo exportador es necesario impulsar un cambio de la estructura productiva y laboral. Una economía basada en servicios requiere infraestructura y capacidades de su fuerza laboral diferentes de las que precisa una economía basada en bienes agrícolas o procesos de manufactura intensivos en mano de obra poco calificada.

---

<sup>13</sup> Los servicios de contacto se encuentran en el eslabón más bajo de la cadena de valor del sector. Incluyen, en general, los de agroindustria, transporte, viajes, servicios personales, servicios empresariales basados en el manejo de relaciones con el cliente y computación e informática de redes y aplicaciones. Estas actividades son de menor valor agregado, bajos niveles de calificación e integración productiva limitada con empresas locales. Los servicios compartidos abarcan actividades relacionadas con los servicios de construcción, comunicación, servicios financieros, seguros, servicios de cobro de licencias y franquicias, computación e informática, además de servicios empresariales relacionados con la gestión de recursos de las empresas. Estas actividades son de valor agregado y niveles de calificación medio y posibilidad limitada de integración productiva con empresas locales.

<sup>14</sup> En el eslabón más alto de la cadena de valor están los servicios para desarrollar competencias, que son los relacionados con la investigación y el desarrollo en tecnologías de la información, software, servicios legales y de consultoría, además de servicios para la manufactura. Este segmento es el de mayor valor agregado, con altos niveles de capacitación en negocios internacionales, ingeniería mecatrónica, nanotecnología e investigación de materiales. Presenta un nivel elevado de integración con el tejido productivo nacional, con empresas locales con capacidades tecnológicas y mano de obra altamente calificada.

**Cuadro IV.8**  
**Centroamérica y la República Dominicana: comercio de servicios, 2000-2010**  
*(En millones de dólares)*

Concepto	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Exportaciones</b>											
Servicios de contacto	7 607,1	7 546,4	7 745,6	8 722,8	9 378,3	10 562,4	12 004,9	13 551,3	14 811,0	14 151,0	15 368,4
Servicios compartidos	1 754,9	1 959,2	2 168,1	2 163,6	2 281,5	2 487,2	3 158,1	3 807,7	4 288,0	4 034,2	4 688,3
Servicios para el desarrollo de competencias	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Total</b>	<b>9 362,0</b>	<b>9 505,6</b>	<b>9 913,8</b>	<b>10 886,4</b>	<b>11 659,9</b>	<b>13 049,6</b>	<b>15 163,1</b>	<b>17 359,1</b>	<b>19 099,1</b>	<b>18 185,3</b>	<b>20 056,8</b>
<b>Importaciones</b>											
Servicios de contacto	4 782,7	4 674,0	4 928,8	5 078,4	5 777,0	6 572,2	7 095,9	8 131,2	8 891,0	7 328,5	8 687,7
Servicios compartidos	1 807,8	1 869,8	2 078,4	2 028,5	2 034,1	2 124,0	2 328,9	2 623,6	2 975,7	2 899,8	3 473,1
Servicios para el desarrollo de competencias	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Total</b>	<b>6 590,6</b>	<b>6 543,8</b>	<b>7 007,3</b>	<b>7 107,0</b>	<b>7 811,1</b>	<b>8 696,3</b>	<b>9 424,8</b>	<b>10 754,8</b>	<b>11 866,8</b>	<b>10 228,4</b>	<b>12 160,9</b>
<b>Balanza comercial</b>											
Servicios de contacto	2 824,3	2 872,3	2 816,8	3 644,3	3 601,3	3 990,1	4 908,9	5 420,1	5 920,0	6 822,5	6 680,7
Servicios compartidos	-52,9	89,4	89,6	135,0	247,3	363,1	829,2	1 184,1	1 312,2	1 134,3	1 215,1
Servicios para el desarrollo de competencias	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Total</b>	<b>2 771,4</b>	<b>2 961,8</b>	<b>2 906,5</b>	<b>3 779,4</b>	<b>3 848,7</b>	<b>4 353,3</b>	<b>5 738,2</b>	<b>6 604,2</b>	<b>7 232,3</b>	<b>7 956,9</b>	<b>7 895,9</b>

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información de TRADE MAP; Estadísticas del comercio para el desarrollo internacional de las empresas [en línea] <http://www.trademap.org>.

### c) Competitividad exportadora

Existen diversos enfoques para analizar la competitividad. Puede ser estudiada a nivel de empresa, región o país a partir de indicadores específicos diversos. En esta sección es analizada sobre la base de la evolución de las exportaciones al mundo en el período 1990-2011, en dos dimensiones específicas. En la primera se estudian según su dinamismo relativo comparado con el del resto de sus competidores en el mercado mundial de importaciones. En la segunda se examina el mercado mundial de importaciones a fin de distinguir, por una parte, los segmentos dinámicos, es decir aquellos cuya participación en la factura total de importaciones aumenta, y por la otra, los segmentos en ocaso, en otras palabras, los que pierden participación en dicho total. Ambas dimensiones se analizan mediante el programa MAGIC<sup>15</sup>, que permite clasificar todas las exportaciones de un país dado en una matriz de competitividad de 2x2. En dicha matriz el eje vertical las divide en dos grupos de acuerdo con su grado de penetración en el correspondiente segmento del mercado de importaciones. El eje horizontal divide el mercado global de importaciones en dos grandes grupos. El primero comprende los rubros cuya participación se expande en el total de importaciones del mundo en el período en cuestión. El segundo lo integran los restantes, es decir los rubros cuya participación en el mercado correspondiente se reduce. Con esta taxonomía, y sobre la base de la evolución de las exportaciones en las dos últimas décadas, los rubros de exportación de cada país quedan clasificados en cuatro distintos grupos de competitividad:

*Estrellas nacientes*: rubros cuyas exportaciones ganan participación en segmentos dinámicos del mercado mundial de importaciones.

*Oportunidades perdidas*: bienes que se exportan a segmentos dinámicos del mercado mundial de importaciones, pero que pierden participación relativa en ellos.

*Estrellas menguantes*: rubros que ganan presencia relativa en segmentos del mercado mundial de importaciones que no son dinámicos.

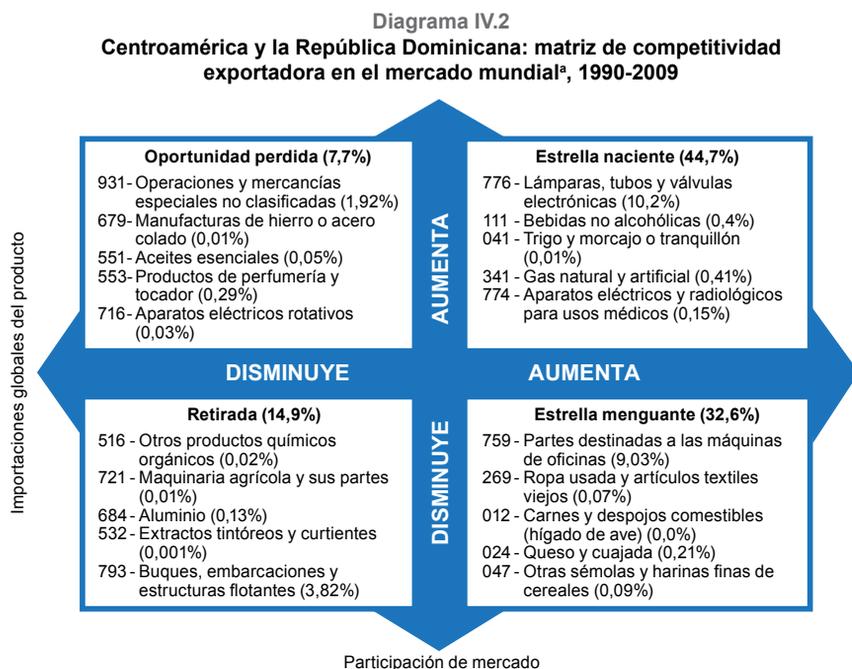
*Retiradas*: exportaciones que se dirigen a segmentos estancados o en ocaso relativo en el mercado mundial de importaciones y que, además, pierden participación en ellos.

En 1990-2009<sup>16</sup>, Centroamérica concentró el 44,7% de sus exportaciones en productos clasificados como “estrellas nacientes”, entre los que figuran lámparas, bebidas no alcohólicas y material para electricidad, además de trigo, gas natural o artificial y aparatos electrónicos y radiológicos para usos

<sup>15</sup> Véase [en línea] <http://www.cepal.org/MAGIC/>.

<sup>16</sup> Un análisis más detallado distingue tres subperíodos en este lapso: una fase de intensa mejora de la competitividad exportadora de 1990 a 2000; una de retroceso entre 2000 y 2005 y una de recuperación gradual desde 2006.

médicos (véase el diagrama IV.2). Un 32,6% adicional de las exportaciones se clasifica como “estrellas menguantes”, productos que ganan participación en segmentos de mercado que, desafortunadamente, son de bajo dinamismo relativo. Incluyen partes destinadas a máquinas de oficinas, ropa usada y artículos textiles viejos, carnes y despojos comestibles (por ejemplo, hígado de ave), queso y cuajada, y otras sémolas y harinas finas de cereales. Un 7,7% de las exportaciones subregionales corresponde a “oportunidades perdidas” y comprende productos manufacturados, mercancías especiales no clasificadas, manufacturas de hierro o acero colado, aceites esenciales, productos de perfumería y tocador y aparatos eléctricos rotativos. En términos competitivos, esta situación presenta un reto, pues refleja cierta incapacidad del sistema nacional para aprovechar más determinados segmentos en expansión en el mercado mundial. También apunta a una oportunidad para enfocarse con mayor dinamismo en este tipo de productos. Finalmente están las “retiradas”, que representaron un 14,9% de las exportaciones de Centroamérica y la República Dominicana. Algunos de los productos así clasificados son: químicos orgánicos, maquinaria agrícola y sus partes, aluminio, extractos tintóreos y curtientes.



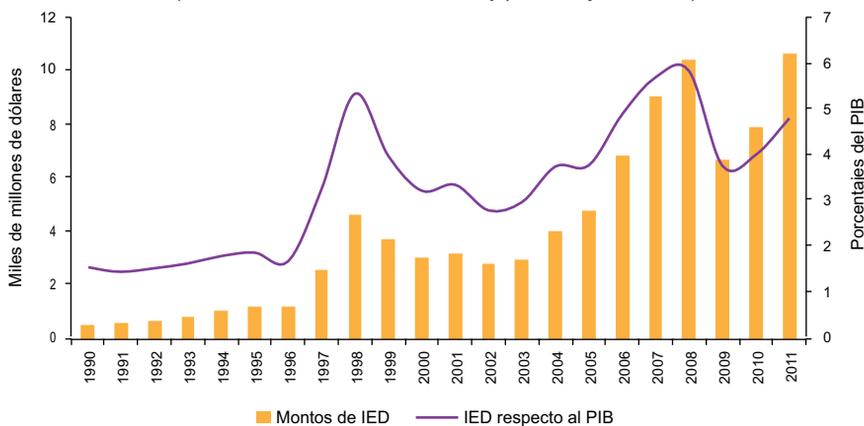
**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información de la base de datos para el análisis de competitividad de los países (TradeCAN), 2011.

<sup>a</sup> Productos clasificados bajo la Clasificación Uniforme para el Comercio Internacional (CUCI). En cada cuadrante se presentan los cinco productos con mayor participación en el total de exportaciones de la subregión.

#### 4. Evolución de la inversión extranjera directa

La IED ha desempeñado un papel clave en la evolución del sector exportador de Centroamérica y la República Dominicana. En una primera etapa, la privatización de empresas estatales, la apertura del comercio, la desregulación de la participación del capital extranjero y la aplicación de incentivos fiscales de fomento a la exportación —zonas francas, maquila y perfeccionamiento activo— fueron instrumentos utilizados en la subregión para atraer inversiones foráneas<sup>17</sup>. A ello también contribuyó de modo considerable la Iniciativa para la Cuenca del Caribe al inducir una inversión intensiva en el sector del vestido y la confección en la subregión. Más recientemente, la firma de acuerdos comerciales y la profundización del proceso de integración abrieron oportunidades potenciales para empresas ubicadas en la subregión que buscaran una plataforma exportadora y un mercado más amplio. Los montos anuales de IED llegados a Centroamérica pasaron de 523,8 millones de dólares en 1990 a 10,617 millones en 2011, a pesar de cierta pérdida de impulso en fases de desaceleración económica (véase el gráfico IV.10). De esta manera, su volumen en relación con el PIB subregional pasó de un 2,4% promedio en los años noventa a un 3,8% en la primera década de 2000 (véase el cuadro IV.9).

**Gráfico IV.10**  
**Centroamérica y la República Dominicana: inversión extranjera directa, 1990-2011**  
 (En miles de millones de dólares y porcentajes del PIB)



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

<sup>17</sup> La OMC considera que los incentivos que califican como subsidios a las exportaciones deben ser desmantelados o sustituidos. Al cierre de 2011, Costa Rica y Panamá habían aprobado reformas de sus regímenes de incentivos. El Salvador y la República Dominicana mantienen exoneraciones fiscales desvinculadas del desempeño exportador de las empresas.

**Cuadro IV.9**  
**Centroamérica y la República Dominicana: indicadores seleccionados de**  
**la inversión extranjera directa, 1990-2010**  
*(En millones de dólares y porcentajes)*

País	1990-1999			2000-2010			
	Monto promedio (millones de dólares)	Porcentaje del PIB	Tasa de crecimiento promedio anual <sup>a</sup> (porcentaje)	Monto promedio (millones de dólares)	Porcentaje del PIB	Tasa de crecimiento promedio anual <sup>a</sup> (porcentaje)	Porcentaje de participación promedio en período
Costa Rica	351,3	3,1	109,7	1 161,8	4,1	116,1	21,9
El Salvador	143,7	1,2	21,9	459,5	2,6	107,5	6,2
Guatemala	150,4	1,0	117,0	540,2	1,9	114,2	9,3
Honduras	86,0	2,0	124,3	620,7	5,1	109,3	8,6
Nicaragua	93,3	2,8	53,1	376,4	6,9	112,4	5,4
Panamá	481,7	5,2	116,5	1 410,6	6,8	114,6	24,4
República Dominicana	382,3	2,3	121,8	1 470,7	4,4	108,6	24,1

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

<sup>a</sup> Se refiere a la media geométrica.

Los principales receptores de IED en la subregión son Panamá, la República Dominicana y Costa Rica que, entre 1990 y 2011, concentraron en promedio el 70,5% del total subregional. Los porcentajes correspondientes a los demás países son: Guatemala, un 9,3%, Honduras, un 8,6%, El Salvador, un 6,2%, y Nicaragua, un 5,4%. En ese lapso, la IED mostró un dinamismo heterogéneo: en El Salvador y Nicaragua registró las tasas más bajas de crecimiento promedio, mientras que en Guatemala y Honduras fueron las más elevadas (16%). Dicha heterogeneidad responde, en parte, a las diferencias en oportunidad y profundidad del proceso de reformas en cada país. En cuanto al destino de las inversiones, se pueden distinguir tres fases, según el entramado institucional creado por los acuerdos comerciales y los ciclos de la economía mundial. La primera, que va de 1990 a 1998, se asocia a las preferencias arancelarias acordadas por los Estados Unidos a los países de la Cuenca del Caribe en el marco de la Iniciativa para la Cuenca del Caribe (cuyo régimen especial estaba al margen de las normas generales del GATT, hoy OMC), que promovió los flujos de IED hacia el sector textil y de la confección.

En la segunda fase, que abarca de 1999 a 2003, la IED pierde dinamismo, en parte por el fin del Acuerdo sobre los Textiles y el Vestuario de la OMC, que hizo desaparecer las cuotas y concesiones arancelarias de que gozaba el comercio de textiles y vestido de la subregión. Esto provocó una pérdida de competitividad de la subregión frente a países asiáticos (Hernández, Romero y Cordero, 2006). En este lapso, las inversiones externas se centraron más en la producción de manufacturas livianas, sobre todo instrumentos médicos y electrónicos, principalmente en Costa Rica y la República Dominicana.

La tercera fase se inicia en 2005 y se distingue por un renovado dinamismo de la IED, en especial de la dirigida hacia el sector de recursos naturales. Este auge responde al interés de las multinacionales por dichos recursos, motivado por el alza de precios de las materias primas y las amplias oportunidades de inversión asociadas a los procesos de apertura y desregulación<sup>18</sup>. En Panamá, la República Dominicana, El Salvador y Nicaragua la IED se concentró en el sector de servicios, sobre todo telecomunicaciones, servicios financieros y de carga y transporte (véanse los cuadros IV.10 y IV.11).

**Cuadro IV.10**  
**Centroamérica y la República Dominicana: composición sectorial de la inversión extranjera directa, 1999-2011**  
(En porcentajes)

Sector	Costa Rica	El Salvador	Guatemala <sup>a</sup>	Honduras	Nicaragua	Panamá	República Dominicana
Recursos naturales	3,2	1,5	19,1	11,0	5,1	0,0	11,1
Manufacturas	50,6	20,9	26,2	40,0	24,6	8,1	16,9
Servicios	46,2	77,6	54,7	49,0	70,3	91,9	72,0

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

<sup>a</sup> Cifras de 2005 a 2010.

**Cuadro IV.11**  
**Centroamérica y la República Dominicana: principales sectores de destino de la inversión extranjera directa, 1999-2011**  
(En promedios simples)

Sector de destino	Porcentaje de participación promedio	Tasas de crecimiento promedio anual
Recursos naturales	6,5	27,8
Manufacturas	27,0	5,0
Servicios	66,5	-0,6

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

Según la evolución y la estructura de la IED en estos años, los países de la subregión se clasifican en tres grupos. Por una parte están Panamá, la República Dominicana y Costa Rica, donde prevalecen como destinos ciertos sectores de servicios (financieros, turísticos e inmobiliarios, empresariales a distancia, telecomunicaciones, software), así como energía y manufacturas de complejidad tecnológica (semiconductores). El siguiente grupo comprende a El Salvador, el primer país con IED en mantenimiento de aviones, agroindustria, dispositivos médicos, turismo, externalización de procesos de negocios (*business process outsourcing - BPO*), y a Guatemala, con

<sup>18</sup> En Centroamérica no hubo un patrón común de cambios legislativos en relación con la explotación de los recursos naturales. En el caso de la minería, en Panamá se buscaba profundizar la liberalización desde hacía años. En Costa Rica y en otros países se está restringiendo esta actividad por cuestiones de protección ambiental.

IED en componentes electrónicos, autopartes y manufacturas diversas. En el tercer grupo, integrado por Nicaragua y Honduras, la IED se concentra en sectores tradicionales textiles y de confección de las zonas francas, aunque se realizan esfuerzos para atraerla hacia centros de llamadas (*call centers*), y externalización de procesos de negocios, agronegocios, energía renovable y turismo (CEPAL, 2011a). En 1990-2011, los principales países de origen de la IED en la subregión fueron los Estados Unidos (45,9%), seguidos de Canadá (13,3%), España (11,1%) y México (8,5%). A nivel subregional, el mayor inversionista ha sido Panamá (4,0%).

No obstante su dinamismo, los flujos de IED no compensan del todo las salidas netas de divisas por concepto de remisión de utilidades y dividendos (véase el cuadro IV.12). Esto revela la necesidad de considerar políticas de desarrollo productivo que incentiven la reinversión de utilidades de la IED en la subregión.

**Cuadro IV.12**  
**Centroamérica y la República Dominicana: saldo de salidas por utilidades y dividendos menos entradas de inversión extranjera directa, 1990-2011**  
(En porcentajes del PIB)

Pais	1990-1999	2000-2008	2009-2010	2010-2011
Costa Rica	1,3	2,0	2,3	1,7
El Salvador	0,5	0,5	0,3	0,9
Guatemala	0,5	0,9	2,2	2,5
Honduras	1,5	3,7	3,7	4,1
Nicaragua	1,0	1,8	1,9	2,0
Panamá	4,7	5,4	6,3	6,3
República Dominicana	2,8	5,1	3,4	3,3
Respecto del PIB subregional	1,9	3,1	3,0	2,5

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

## C. Cambio estructural en Centroamérica y la República Dominicana

### 1. Dinámica de la estructura productiva

En el período analizado, el PIB real de la subregión casi se triplicó, al pasar de 67.115 millones de dólares en 1990 a 171.176 millones de dólares (constantes de 2005) en 2011. La tasa de crecimiento promedio anual del PIB subregional fue de un 4,6%, por encima de la media alcanzada por América Latina y el Caribe (3,2%). En promedio, en estos 21 años la República Dominicana aportó el 25,6% al PIB subregional, seguida de Guatemala (21,7%), Costa Rica (15,2%) y El Salvador (13,7%), Panamá (12,3%), Honduras (7,6%) y Nicaragua (3,8%). La República Dominicana y Panamá fueron las economías más dinámicas. Sus tasas de crecimiento

medio anual del 5,6% y el 5,9%, respectivamente, fueron las más altas de toda América Latina y el Caribe en este lapso. Sigue Costa Rica, con una tasa media de crecimiento anual del 4,7%, luego Guatemala y Honduras (ambos con un 3,7%), Nicaragua (3,3%) y El Salvador (3,2%).

Entre 1991 y 2000 las economías con crecimiento más bajo fueron las de Honduras y Nicaragua. Sin embargo, ya en 2000-2008 Honduras registraba una elevada expansión. En estos años, por su parte, El Salvador y Guatemala sufrieron quebrantos económicos. En 2009 el PIB cayó en cuatro países de la subregión, pero subió en la República Dominicana, Panamá y Guatemala (véase el cuadro IV.13). El subsecuente repunte económico en 2010-2011 permitió a Panamá, la República Dominicana y Nicaragua recuperar los ritmos de crecimiento que tenían antes de la crisis. En los dos primeros países, este desempeño estuvo ligado a la continuación de programas de inversión pública, iniciados tiempo atrás.

Por sectores, los servicios tienen la mayor participación subregional en el PIB, con una contribución del 63% en 1990, que se incrementó al 68% en 2011 (véase el cuadro IV.14). El sector industrial es la segunda actividad en importancia a este respecto en la subregión. No obstante, su aporte promedio al PIB subregional ha disminuido en los últimos 21 años, al pasar de un 24,4% en 1990 a un 22,2% en 2011. La contribución de la agricultura ha sido la que más ha disminuido, de un 12,6% en 1990 a un 9,5% en 2011, con excepción de Nicaragua.

Entre 1990 y 2011, el sector de servicios consolidó su importancia en la estructura sectorial del PIB, aunque existen ciertas tendencias particulares a nivel de los países. En El Salvador, Nicaragua y Costa Rica el aporte del sector industrial a la actividad económica nacional se incrementó, mientras que en Guatemala y Honduras se redujo. Los servicios presentaron una mayor participación en Guatemala, Honduras y la República Dominicana y un aumento marginal en Costa Rica y El Salvador. Nicaragua es el único país en el que los servicios perdieron peso en la actividad económica durante este lapso.

En el período 1990-2011, las modificaciones de la composición sectorial del PIB corroboran el hecho de que en la estructura productiva de los países de la subregión hubo un cambio muy limitado. Un análisis más desagregado permite concluir que solo en Panamá se produjo una transformación estructural importante, equiparable al 21% de su PIB (véase el cuadro 6 del anexo estadístico). En el resto, la modificación de la composición del producto es menor, equivalente a una cifra entre un 9% y un 13% del PIB. El Salvador es el país que registra el cambio estructural más reducido de toda la subregión (9%). En el período en que el crecimiento de este país se desaceleró más (2000-2011), el cambio estructural también fue el menor de la subregión (inferior al 2% del PIB).

**Cuadro IV.13**  
**Centroamérica y la República Dominicana: PIB sectorial por periodos seleccionados**  
*(Tasas medias de crecimiento anual)*

País	1990-2000			2000-2008			2008-2009			2009-2011			1990-2011							
	Agricultura	Industria	Servicios PIB																	
Costa Rica	4,0	6,1	4,4	5,2	3,1	4,8	5,1	5,0	-3,0	-3,7	1,8	3,3	2,3	4,8	4,7	3,3	4,7	4,5	4,7	
El Salvador	1,3	5,2	3,8	4,6	2,8	2,1	2,5	2,6	-3,2	-2,9	-2,7	-3,1	-0,4	1,9	1,8	1,4	1,5	3,3	2,8	3,2
Guatemala	3,4	2,9	4,7	4,1	2,8	3,1	4,8	3,8	3,8	-3,1	2,4	0,5	2,7	1,6	4,4	3,4	3,2	2,6	4,6	3,7
Honduras	2,6	3,4	3,4	3,3	3,4	4,0	7,0	5,0	-1,4	-8,6	0,7	-2,1	3,5	2,9	3,1	3,2	2,8	3,0	4,6	3,7
Nicaragua	4,8	3,7	2,4	3,4	2,8	3,5	3,9	3,3	-0,6	-4,2	-0,2	-1,5	5,5	6,2	2,6	4,6	3,8	3,4	2,9	3,2
Panamá	4,2	6,3	5,1	5,1	6,1	4,5	6,4	6,5	-5,3	2,0	4,7	3,9	-3,7	7,7	9,5	9,1	3,6	5,6	6,0	5,9
República Dominicana	2,3	6,8	5,7	6,1	2,6	2,4	5,5	5,2	10,1	-1,9	3,7	3,5	6,0	6,5	5,2	6,1	3,1	4,6	5,5	5,6
Subregión	3,0	5,0	4,7	4,8	3,2	3,0	5,1	4,6	1,3	-2,5	2,2	0,8	2,7	4,6	5,1	4,9	3,0	3,8	4,8	4,6

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

**Cuadro IV.14**  
**Centroamérica y la República Dominicana: PIB de los principales**  
**sectores de actividad económica<sup>a</sup>, 1990-2011**  
*(En porcentajes)*

País	1990 (porcentajes)	2011 (porcentajes)	Diferencia 2011-1990
<b>Costa Rica</b>			
Agricultura <sup>b</sup>	10,3	8,1	-2,2
Industria <sup>c</sup>	22,7	23,9	1,2
Servicios <sup>d</sup>	67	68	1
<b>El Salvador</b>			
Agricultura <sup>b</sup>	14,2	10,9	-3,2
Industria <sup>c</sup>	23,2	25,7	2,5
Servicios <sup>d</sup>	62,7	63,4	0,7
<b>Guatemala</b>			
Agricultura <sup>b</sup>	15,5	13,4	-2,1
Industria <sup>c</sup>	28,1	21,4	-6,6
Servicios <sup>d</sup>	56,4	65,2	8,7
<b>Honduras</b>			
Agricultura <sup>b</sup>	16,2	12,9	-3,3
Industria <sup>c</sup>	27,2	22,3	-4,9
Servicios <sup>d</sup>	56,6	64,8	8,2
<b>Nicaragua</b>			
Agricultura <sup>b</sup>	17	19,5	2,5
Industria <sup>c</sup>	22,1	23,4	1,3
Servicios <sup>d</sup>	60,9	57,1	-3,8
<b>Panamá</b>			
Agricultura <sup>b</sup>	8	5,2	-2,8
Industria <sup>c</sup>	12,8	12,4	-0,5
Servicios <sup>d</sup>	79,2	82,4	3,2
<b>República Dominicana</b>			
Agricultura <sup>b</sup>	10,4	7,1	-3,3
Industria <sup>c</sup>	27,9	25,5	-2,4
Servicios <sup>d</sup>	61,7	67,4	5,8
<b>Subregión</b>			
Agricultura <sup>b</sup>	12,6	9,5	-3,1
Industria <sup>c</sup>	24,4	22,2	-2,3
Servicios <sup>d</sup>	63,0	68,3	5,3

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

<sup>a</sup> Para los fines de este cuadro el PIB total excluye los ajustes por servicios financieros.

<sup>b</sup> Incluye minería.

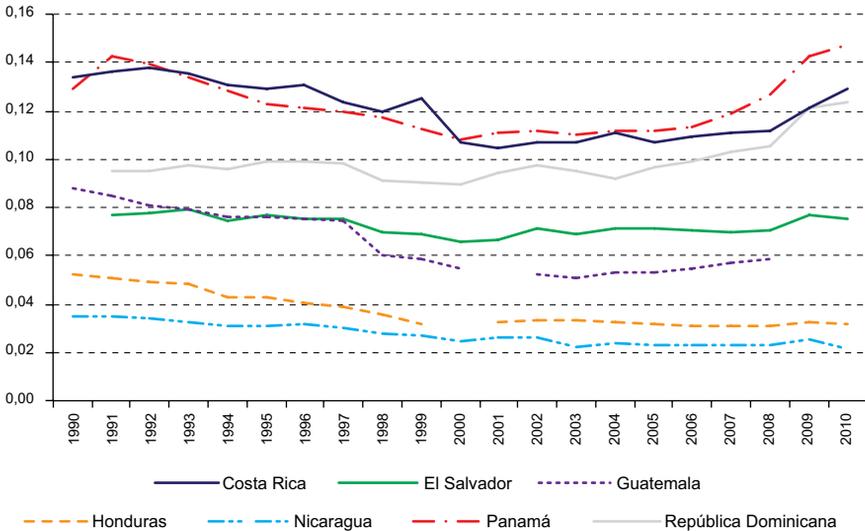
<sup>c</sup> Incluye construcción.

<sup>d</sup> Incluye otros servicios y servicios básicos.

## 2. Avances y rezagos en la ruta hacia un trinomio virtuoso de expansión económica: PIB, empleo y productividad

En el pasado reciente, América Latina ha tenido un pobre desempeño en cuanto a productividad laboral. Por ejemplo, entre 2002 y 2010, en África Subsahariana y Asia Oriental —aun excluyendo al Japón y a la República de Corea— la productividad laboral creció a tasas medias anuales del 2,1% y el 8,3%, respectivamente, muy por encima del 1,5% registrado en América Latina (CEPAL/OIT, 2012). En Centroamérica y la República Dominicana el reto es similar. De hecho, la productividad en la subregión se elevó a una tasa media del 2,1% entre 1990 y 2011, lo que agudizó su rezago. En estas dos décadas, solo Panamá y la República Dominicana, como resultado de un incremento medio anual del 2,9% y el 3%, respectivamente, de su productividad laboral, disminuyeron su brecha con respecto a los Estados Unidos. En contraste, la productividad laboral disminuyó en Nicaragua, Honduras y Guatemala, mientras que en El Salvador y Costa Rica mostró un aumento moderado (véanse el gráfico IV.11 y el cuadro IV.15).

Gráfico IV.11  
Centroamérica y la República Dominicana: productividad laboral relativa como proporción de la de los Estados Unidos, 1990-2010  
(Productividad laboral de los Estados Unidos=1 000)



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

Cuadro IV.15  
**Centroamérica y la República Dominicana: empleo, PIB y productividad, 1991-2011**  
*(En porcentajes)*

País	1991-2000			2001-2008			2009			2010-2011			1990-2011		
	PIB	Empleo	Productividad	PIB	Empleo	Productividad	PIB	Empleo	Productividad	PIB	Empleo	Productividad	PIB	Empleo	Productividad
Costa Rica <sup>a</sup>	5,2	3,6	1,5	5	3,8	1,2	-1,0	0,3	-1,3	4,4	0,7	3,7	4,7	3,2	1,5
El Salvador <sup>b</sup>	4,6	2,4	2,1	2,6	1,2	1,4	-3,1	-2,2	-0,9	1,4	1,4	0,0	3,2	1,5	1,7
Guatemala <sup>c</sup>	4,1	5,2	-1,0	3,8	2,2	1,6	0,5	nd	nd	3,4	0,6	2,8	3,7	4	-0,3
Honduras <sup>d</sup>	3,3	5,1	-1,7	5	5,1	-0,1	-2,1	2,9	-4,9	3	2	1,0	3,7	4,5	-0,8
Nicaragua <sup>e</sup>	3,4	3,1	0,3	3,3	3,9	-0,6	-1,5	-3,3	1,9	4,6	5	-0,4	3,2	4,2	-1,0
Panamá <sup>f</sup>	5,1	3	2,0	6,5	3,8	2,6	3,9	1,2	2,7	9,1	-0,2	9,3	5,9	2,9	2,9
República Dominicana <sup>g</sup>	6,1	3,2	2,8	5,2	2,5	2,6	3,5	-1,5	5,1	6,1	4,4	1,6	5,6	2,7	2,8

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

<sup>a</sup> Con información de la Dirección General de Estadística y Censos, Ministerio de Planificación Nacional y Política Económica (MIDEPLAN).

<sup>b</sup> Con información de la Dirección General de Estadística y Censos, Encuesta de Hogares de Propósitos Múltiples, 1998, y 2002; Organización Internacional del Trabajo (OIT), Base de indicadores claves del mercado de trabajo (ICMT).

<sup>c</sup> Con información del Ministerio de Trabajo y Previsión Social y el Instituto Nacional de Estadística (INE).

<sup>d</sup> CEPALSTAT.

<sup>e</sup> De 1990 a 2002, CEPALSTAT, y de 2003 a 2011, sobre la base de cifras del INEC y encuestas de hogares para medición del empleo urbano (Ministerio del Trabajo).

<sup>f</sup> Sobre la base de *The Economist Intelligence Unit*.

<sup>g</sup> CEPALSTAT.

Para los propósitos del presente análisis se considera que una senda de expansión económica en un período dado está balanceada si las tasas medias de crecimiento del empleo y de la productividad laboral son muy similares. Además, dicha senda de expansión será, por así decirlo, virtuosa, si cumple dos condiciones centrales: i) si genera de manera sistemática empleos de calidad suficientes para absorber el aumento de la fuerza laboral, y ii) si la productividad se expande a un ritmo que acorte sustancialmente las brechas con respecto a la frontera tecnológica, sean los Estados Unidos o la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE). Para los fines del análisis de la subregión se considera que una economía está en una senda de crecimiento balanceado si en el período en cuestión la diferencia entre la tasa media de crecimiento anual del empleo y la de la productividad no supera un punto porcentual. Un prerrequisito es que ambas tasas sean positivas. Cabe subrayar que aunque la senda esté balanceada, ello no asegura que otras restricciones importantes, por ejemplo de balanza de pagos o de tipo fiscal, no impidan mantener un ritmo de crecimiento económico elevado y sostenido.

Tomando como base dichos parámetros, la senda de expansión de Panamá, la República Dominicana y El Salvador en 1990-2011 refleja un equilibrio entre la dinámica del empleo y la productividad laboral. Por su parte, Honduras, Nicaragua y Guatemala registraron un crecimiento elevado del empleo, pero caídas de la productividad laboral, lo que se tradujo en bajos ritmos de incremento del PIB. Costa Rica es un caso intermedio, pues su crecimiento se apoyó muy marcadamente en el del empleo, con un alza moderada de su productividad. Tomando en cuenta el subperíodo 2000-2008, Guatemala tuvo una expansión balanceada, al igual que la República Dominicana y El Salvador. Llama la atención el elevado ritmo de aumento del PIB y del empleo en Honduras (5%) en ese período, en un contexto de productividad laboral estancada. Entre esos años fue la economía en la que más se expandió el empleo en la subregión, pero su impulso radicó en sectores de baja productividad. En Nicaragua la productividad cayó. Costa Rica mantuvo un crecimiento importante del PIB, apoyado más en el uso intensivo de mano de obra que en mejoras de la productividad (véase el cuadro IV.15).

La crisis de 2008-2009 desaceleró las economías de la subregión en forma diferenciada. En síntesis, en Honduras y Costa Rica el empleo fue menos afectado, pero a costa de caídas de productividad. En El Salvador tanto el empleo como la productividad se contrajeron. Panamá y la República Dominicana lograron aumentar el ritmo de actividad económica, pero con un pobre desempeño en cuanto a absorción de empleo; de hecho en esta última el empleo se contrajo. En 2010-2011 el PIB de todos los países de la subregión repuntó. Sin embargo, solo en

Panamá, la República Dominicana y Nicaragua retornó al nivel alcanzado antes de la crisis. En esta recuperación los desbalances entre el ritmo de crecimiento del empleo y el de la productividad se agudizaron. En ese bienio Panamá creció con fuerza (9,1%), con el apoyo de una notable alza de la productividad. Por su parte, Costa Rica y Guatemala experimentaron un repunte, apoyado más en el alza de la productividad que en la del empleo. En contraste, la República Dominicana, la segunda economía que más rápido creció en la recuperación, lo hizo con aumentos considerables del empleo, pero con una desaceleración notable en la productividad. Honduras y El Salvador siguieron un patrón similar, con un alza del empleo del 2% muy por encima de la productividad. Nicaragua muestra una pauta de repunte más desequilibrada, ya que el empleo se eleva notablemente, pero registra una caída de la productividad. El Salvador registró la más baja tasa expansión del PIB postcrisis y con ello acusó una senda de desaceleración que llevó a su economía a ser la de menor crecimiento en la subregión y, de hecho, en América Latina en la década 2000-2010.

Entre 1990 y 2011 las brechas entre el incremento del PIB y el de la productividad se han ensanchado dentro de la subregión. Panamá, la República Dominicana y, en menor medida, Costa Rica, integran el grupo más dinámico. Honduras, Guatemala, Nicaragua y El Salvador crecieron a ritmos más lentos. Las brechas en las tasas medias de expansión anual del PIB son de casi dos puntos entre el primer grupo y el segundo. En cuanto a la productividad, la diferencia es aguda entre la República Dominicana y Panamá con respecto al resto de Centroamérica, con valores que van de 1,5 hasta casi 4 puntos porcentuales.

En casi todos los países de la subregión el empleo sectorial registró una disminución relativa en el sector agrícola y un aumento de la participación en el de servicios (véase el cuadro IV.16). Por ejemplo, en El Salvador y Guatemala se produjo un engrosamiento del empleo agrícola asociado a un menor dinamismo de la absorción de empleo en la industria y servicios. En cuanto a la composición del producto, salvo en Nicaragua y Panamá, la participación del sector agrícola se contrajo. Su expansión en Nicaragua ocurrió en un marco de retroceso de los servicios y de aumento marginal de la industria. El peso de la industria se elevó en Costa Rica y en El Salvador, pero su crecimiento fue escaso en la República Dominicana. La participación del sector de servicios, salvo en Costa Rica y Nicaragua, se ha incrementado, aunque en Guatemala y Honduras el aumento tuvo mayor intensidad, con un 4,7% y un 5,4%, respectivamente. A pesar de la importancia de los servicios en la subregión, la productividad relativa tuvo expansiones inferiores al medio punto porcentual. Esto revela que la mayor participación de los servicios en el PIB no ha ido acompañada de una mayor productividad relativa, lo que sugiere que fue la participación

de los servicios de bajo valor agregado la que más aumentó ante una escasa absorción de empleo en los sectores más dinámicos.

El crecimiento sectorial y el desempeño de la productividad relativa entre 1991 y 2006 muestran las siguientes tendencias generales<sup>19</sup>:

- i) Las economías que exhibieron un crecimiento de la participación relativa del sector servicios en el PIB son Guatemala, Honduras, la República Dominicana y Panamá. En los dos primeros países la productividad relativa de los servicios aumentó, y en los otros dos se mantuvo relativamente estable.
- ii) Costa Rica, El Salvador, Nicaragua y la República Dominicana muestran un crecimiento de la participación del sector industrial en el PIB. En los dos primeros países dicha alza se acompañó de un aumento de la productividad relativa asociada a una disminución del empleo.
- iii) Solo Nicaragua registró un aumento del peso del sector agrícola en el PIB; en Panamá su participación se mantuvo constante, y en el resto cayó. Los países en que aumentó la productividad relativa fueron Costa Rica, Nicaragua y Panamá, gracias a reducciones notables en el peso del sector agrícola en el empleo total.

Las actividades bajo regímenes especiales para la exportación, como las zonas francas, muestran un mejor desempeño de la productividad laboral que las orientadas al mercado nacional. Esta dualidad refleja uno de los grandes retos de la pauta actual de desarrollo: la escasa capacidad del sector exportador para inducir mayor productividad y crecimiento en el conjunto del aparato productivo nacional. Por ejemplo, el crecimiento de la productividad laboral en las zonas francas de Costa Rica en 2006-2010 fue casi cuatro veces mayor que en el resto de la industria manufacturera. Esto plantea la necesidad de diseñar políticas públicas para que la productividad sectorial converja al alza en ambos grupos de industrias, independientemente de su mercado principal de destino, y se amplíen los encadenamientos entre los dos sectores.

---

<sup>19</sup> El análisis de la evolución de las productividades relativas se basa en el crecimiento del PIB y del empleo sectorial entre 1991 y 2006, el año más reciente para el que se tuvo información comparable desagregada subregionalmente por estos sectores.

Cuadro IV.16  
**Centroamérica y la República Dominicana: composición del PIB y del empleo y productividad sectorial relativa a la media, 1991 y 2006**  
 (En porcentajes)

	1991			2006			Diferencia 2006 - 1991		
	PIB <sup>a</sup> (A)	Empleo (B)	Productividad relativa (A/B)	PIB <sup>a</sup> (C)	Empleo (D)	Productividad relativa (C/D)	PIB <sup>a</sup> (C-A)	Empleo (D-B)	Productividad relativa, diferencia
<b>Costa Rica</b>									
Agricultura <sup>b</sup>	10,7	25,7	0,4	9,1	14,6	0,6	-1,6	-11,2	0,2
Industria <sup>c</sup>	22,3	26,5	0,8	25,9	22,6	1,1	3,6	-4,0	0,3
Servicios <sup>d</sup>	66,9	47,7	1,4	64,9	62,9	1,0	-2,0	15,1	-0,4
Global	100,0	100,0	1,0	100,0	100,0	1,0	0,0	0,0	0,0
<b>El Salvador</b>									
Agricultura <sup>b</sup>	13,8	10,4	1,3	10,7	18,9	0,6	-3,1	8,5	-0,8
Industria <sup>c</sup>	24,2	28,7	0,8	26,3	23,0	1,1	2,1	-5,7	0,3
Servicios <sup>d</sup>	62,0	60,9	1,0	63,0	58,1	1,1	1,0	-2,8	0,1
Global	100,0	100,0	1,0	100,0	100,0	1,0	0,0	0,0	0,0
<b>Guatemala</b>									
Agricultura <sup>b</sup>	15,5	13,6	1,1	13,9	33,2	0,4	-1,6	19,6	-0,7
Industria <sup>c</sup>	27,7	33,0	0,8	24,6	22,8	1,1	-3,1	-10,2	0,2
Servicios <sup>d</sup>	56,8	53,4	1,1	61,5	44,0	1,4	4,7	-9,4	0,3
Global	100,0	100,0	1,0	100,0	100,0	1,0	0,0	0,0	0,0
<b>Honduras</b>									
Agricultura <sup>b</sup>	17,0	38,1	0,4	13,7	36,3	0,4	-3,3	-1,8	-0,1
Industria <sup>c</sup>	26,9	21,2	1,3	24,9	21,7	1,1	-2,0	0,5	-0,1
Servicios <sup>d</sup>	56,1	40,7	1,4	61,5	42,0	1,5	5,4	1,3	0,1
Global	100,0	100,0	1,0	100,0	100,0	1,0	0,0	0,0	0,0

Cuadro IV.16 (conclusión)

	1991			2006			Diferencia		
	PIB (A)	Empleo (B)	Productividad relativa (A/B)	PIB (C)	Empleo (D)	Productividad relativa (C/D)	PIB (C-A)	Empleo (D-B)	Productividad relativa, diferencia
<b>Nicaragua</b>									
Agricultura <sup>b</sup>	16,6	41,6	0,4	19,1	29,1	0,7	2,5	-12,5	0,3
Industria <sup>c</sup>	23,0	14,6	1,6	23,9	19,3	1,2	0,8	4,7	-0,3
Servicios <sup>d</sup>	60,4	43,8	1,4	57,1	51,6	1,1	-3,3	7,8	-0,3
Global	100,0	100,0	1,0	100,0	100,0	1,0	0,0	0,0	0,0
<b>Panamá</b>									
Agricultura <sup>b</sup>	7,6	26,6	0,3	7,6	19,5	0,4	0,0	-7,1	0,1
Industria <sup>c</sup>	14,5	14,6	1,0	12,0	17,9	0,7	-2,5	3,3	-0,3
Servicios <sup>d</sup>	77,9	58,8	1,3	80,5	62,6	1,3	2,5	3,8	0,0
Global	100,0	100,0	1,0	100,0	100,0	1,0	0,0	0,0	0,0
<b>República Dominicana</b>									
Agricultura <sup>b</sup>	10,7	20,3	0,5	7,6	15,6	0,5	-3,1	-4,7	0,0
Industria <sup>c</sup>	27,3	22,9	1,2	28,0	23,0	1,2	0,7	0,1	0,0
Servicios <sup>d</sup>	62,0	56,7	1,1	64,4	61,4	1,0	2,4	4,7	0,0
Global	100,0	100,0	1,0	100,0	100,0	1,0	0,0	0,0	0,0

**Fuente:** Elaboración propia sobre la base de CEPALSTAT.

<sup>a</sup> El PIB considerado para construir este cuadro corresponde a los siguientes sectores: agricultura, industria y servicios.

<sup>b</sup> Incluye minería.

<sup>c</sup> Incluye construcción.

<sup>d</sup> Incluye otros servicios y servicios básicos.

Nota: las cifras de las columnas de cada país referidas al PIB y al empleo muestran la participación sectorial en el total correspondiente de 1991 y de 2006. Las cifras de productividad registran el cociente de dichas participaciones del PIB y el empleo. Por ende, dicho cociente expresa la diferencia entre la productividad del sector y la productividad media de la economía que, por definición, se toma como la unidad de comparación.

## **D. Incorporación de tecnología y escalamiento en la cadena de valor: retos para la subregión**

El cambio estructural para el desarrollo demanda la recomposición del producto y del empleo para impulsar un círculo de especialización productiva y de inserción dinámica en la economía global. Para consolidar dicho círculo virtuoso de crecimiento se deberá avanzar en tres dimensiones: i) diversificación y densificación de la matriz productiva a fin de generar más encadenamientos (*linkages*) y derrames (*spillovers*) entre las actividades económicas; ii) pautas de innovación que aseguren sendas de elevada expansión de la productividad y del empleo digno en la economía, de manera que se cierren las brechas internas y las externas con respecto a los países desarrollados, y iii) distribución más igualitaria del ingreso de modo que se eleve el bienestar de la población y se amplíe el mercado interno (CEPAL, 2012b). Un cambio estructural que satisfaga estas premisas permitirá insertar la economía subregional en una senda de desarrollo sostenible y con igualdad. Este proceso exige un manejo coordinado de la política macroeconómica y de las políticas de desarrollo productivo que asegure una evolución sostenible de los déficits comercial y fiscal a fin de evitar endeudamientos excesivos y cuellos de botella.

La subregión emprendió grandes esfuerzos, sobre todo a partir de la década de 1990, para aumentar su crecimiento económico apoyado en el comercio exterior y fortalecer su proceso de regionalismo abierto. Esto generó un cambio en la estructura productiva vinculada al sector externo, pero con limitaciones importantes respecto de la innovación, la productividad y la generación de empleo de calidad. La canasta exportadora centroamericana basada en recursos naturales se transformó a otra compuesta de productos manufactureros. En este proceso fueron importantes la Iniciativa para la Cuenca del Caribe y los incentivos fiscales a la IED y a la maquila de exportación de textiles y de confección. Más recientemente, la relocalización de diversas etapas de la producción, en sectores como el electrónico y de instrumental médico, abrió la oportunidad para replantear las formas de inserción internacional. Nuevos productos y nuevos socios se abrieron paso. Así, en los años recientes destaca la importancia de las exportaciones de servicios como externalización de procesos de negocios —entre ellos los centros de llamadas—, servicios médicos, turismo, logística y servicios profesionales a distancia. Cabe subrayar que solo en Costa Rica, Panamá y la República Dominicana la balanza de servicios arroja superávit. Aun así, dicho superávit no compensa el déficit en el comercio de bienes.

Aun cuando la canasta exportadora cambió notablemente, la estructura general de la producción y del empleo no se modificó al mismo ritmo. En ausencia de una política activa de promoción sectorial o política industrial, el cambio se apoyó en políticas comerciales que no lograron

superar la heterogeneidad estructural. El sector vinculado a los mercados externos y ubicado en las zonas especiales (zonas francas) registró un alza de productividad, mucho más elevada que la del resto de la economía, pero no logró arrastrarla a una trayectoria de expansión dinámica y sostenida. Con ello, dentro de cada país se reforzó una dualidad estructural que dificulta la salida de una senda de bajo crecimiento de la producción y el empleo. Esto plantea la necesidad de diseñar políticas públicas en procura de mayor convergencia y encadenamiento entre la estructura productiva sectorial interna y la orientada a la exportación.

Centroamérica y la República Dominicana han hecho de la IED un pilar de su estrategia de inserción internacional y promoción de exportaciones. En ese empeño, se diseñaron incentivos para atraerla, en particular mediante zonas francas o zonas especiales para la exportación (CEPAL, 2011a). El 35% de la IED que recibe la subregión (salvo Guatemala y Panamá), se destina a la manufactura, mayormente en sectores de maquila para los Estados Unidos. En Panamá, la República Dominicana, El Salvador y Nicaragua el resto de la IED se ha concentrado en los servicios, sobre todo en las telecomunicaciones, los servicios financieros y los de carga y transporte.

No obstante el dinamismo de la IED, la balanza de divisas ha sido deficitaria si se toma en cuenta, además, el flujo neto de capitales y las remisiones por concepto de utilidades y regalías. Por lo tanto, habrá que considerar medidas que incentiven más la reinversión de ganancias en la subregión y que amplíen el número de empresas vinculadas a cadenas globales de valor (KGB) —generalmente ubicadas en zonas francas— y de sus ligas de proveedores y las articulen con el resto de la economía nacional. Estos encadenamientos no son automáticos. Precisan de políticas públicas específicamente diseñadas para construir capacidades productivas y tecnológicas, y para promover este tipo de inversión.

Cabe subrayar que la integración subregional ayuda a enfrentar el reto de la dualidad económica. El comercio subregional es un medio de aprendizaje y fortalecimiento de capacidades y, por lo tanto, contribuye a potenciar una mayor competitividad en el mercado internacional. En el comercio subregional se insertan más fácilmente las pequeñas y medianas empresas, lo que puede favorecer su inclusión posterior en las cadenas globales de valor, incluida la posible multiplicación de “translatinas”. Para obtener más provecho del proceso de integración centroamericano y un cambio estructural virtuoso, los países de la subregión deben enfrentar al menos cinco retos estratégicos: i) ampliar su participación en las cadenas globales de valor mediante mayor valor agregado y empleo de calidad; ii) aprovechar el dinamismo del sector de servicios, vía la participación en aquellos de alto valor agregado y mayores incrementos de productividad; iii) vincular la canasta exportadora tanto al dinamismo de los mercados

de Asia como en lo que respecta a sus encadenamientos con el resto del aparato productivo local, sobre todo con las pymes; iv) fortalecer el mercado subregional, incluidos Panamá y la República Dominicana, y v) mejorar la coordinación entre las políticas públicas subregionales, considerando en la homogenización los incentivos a la IED y a las exportaciones, la infraestructura para el comercio, las regulaciones y la migración.

En cuanto al primer reto, la participación de la subregión en las cadenas globales de valor es determinante para afianzar un desarrollo basado en el comercio internacional. La inserción en dichas cadenas ofrece un potencial interesante para las empresas centroamericanas. Les permitiría aprovechar mejor los mercados internacionales en la medida en que participaran más en el valor generado por las cadenas que operan en su territorio y entrarán en procesos de innovación y aprendizaje tecnológico. Esto es relevante para empresas en mercados pequeños, pues les permite aumentar su escala de producción y alcanzar niveles de eficiencia internacional.

Dada la importancia de las pymes en la generación de puestos de trabajo, es necesario facilitar su mayor incorporación en cadenas de valor mediante políticas públicas enfocadas en la formación de capacidades endógenas para la innovación y, en general, en la generación y circulación del conocimiento como factor clave para la captura subregional de valor agregado (Pozas, Rivera y Dabat, 2010). Dicha transición es necesaria para aprovechar la tendencia actual de las redes globales de innovación (*offshoring* o relocalización en innovación). En Centroamérica y la República Dominicana las tareas pendientes en materia de política pública para enfrentar los nuevos retos, aprovechar las oportunidades y, en particular, atraer IED más proclive a impulsar el cambio estructural para el desarrollo incluyente se relacionan con los siguientes aspectos: formar trabajadores del conocimiento; invertir para contar con infraestructura de primer nivel en telecomunicaciones y transportes; mejorar los servicios empresariales, logísticos y financieros; adaptar esquemas de integración subregional para impulsar cadenas subregionales de valor y potenciar procesos de innovación; facilitar la puesta en marcha de nuevos enfoques y modelos de negocio (por ejemplo, licencias, franquicias, empresas conjuntas), para coordinar las redes globales de innovación con criterios de desarrollo local; fortalecer los sistemas nacionales de innovación y su vínculo con las redes globales de investigación y desarrollo tanto de corte empresarial como académico; incrementar el capital de riesgo como mecanismo para incubar empresas que impulsen innovaciones comerciales según el grado de desarrollo tecnológico y el tipo al que pertenezca su cadena de producción, y generar instrumentos que promuevan la colaboración entre actores del sistema de innovación y difusión, incluida la creación de parques científicos y tecnológicos, además de fomentar la investigación conjunta entre universidades, centros públicos de investigación y empresas.

La articulación de las cadenas de valor con los sistemas de innovación es clave para avanzar hacia eslabones de mayor valor agregado. Debido a que en el campo de la innovación los compromisos adquiridos en diversos acuerdos comerciales ponen menos restricciones, el espacio para políticas de ciencia, tecnología e innovación es amplio y estas se pueden relacionar con una política de desarrollo productivo que impulse la vinculación de las empresas nacionales en cadenas globales de valor. Para diseñar una política pública de esa naturaleza se requiere una estrategia nacional de desarrollo productivo. Sin duda los tratados de libre comercio y los demás compromisos multilaterales limitan el espacio de maniobra para la política económica de fomento productivo al prohibir ciertos instrumentos de estímulo y subsidio a la exportación y la producción local. No obstante, hay amplio margen para introducir medidas de política de desarrollo productivo e innovación que sí pueden utilizarse en la subregión. Entre ellas destacan la inversión pública, la política fiscal y crediticia de estímulo a la inversión, las políticas de educación, ciencia, tecnología e innovación y los bancos de desarrollo para financiamiento de largo plazo. Existen, asimismo, grandes espacios para aplicar subsidios y otros instrumentos fiscales y financieros en el sector de servicios y en actividades de innovación. Según diversas perspectivas, las intervenciones en dichos casos deberían dirigirse a actividades basadas en nuevas tecnologías o capacitaciones especiales y a impulsar regiones de menor desarrollo relativo (Mercado, 2010). Otros subrayan la conveniencia de orientarlas a actividades con gran demanda en el mercado internacional y alta sofisticación tecnológica, capaces de generar encadenamientos internos relevantes. En cuanto a las políticas de ciencia, tecnología e innovación se cuenta con instrumentos como las compras del sector público, medidas de fomento a la calidad, de fortalecimiento de la educación y múltiples otras en el campo del financiamiento, tales como las garantías y el capital de riesgo, incluidos los subsidios e incentivos fiscales.

Un reto adicional es el de cómo aprovechar mejor el dinamismo del comercio internacional de servicios y situarse en actividades relacionadas con eslabones de alta productividad y valor agregado. Al respecto convendría ampliar el marco de la institucionalidad de fomento de las exportaciones de servicios, incluido el diseño de instrumentos específicos y la creación de bienes públicos subregionales, una infraestructura común de telecomunicaciones y transportes, acceso a mano de obra calificada con certificaciones internacionales, y acuerdos que permitan su más libre movilidad<sup>20</sup>. En una primera fase las políticas podrían estar enfocadas en la atracción de IED mediante los diversos instrumentos identificados en párrafos anteriores. En una segunda fase, las acciones de política pública

---

<sup>20</sup> Véanse Sáez (2005), y Marconini (2006).

subregional buscarían impulsar el desarrollo de relaciones contractuales entre las filiales transnacionales y las empresas de servicios locales, con vistas a una asociación de mediano y largo plazo. Entre las acciones posibles estarían la homologación de impuestos y la nivelación de costos de infraestructura en la subregión.

El tercer reto es el de aprovechar el dinamismo de los mercados asiáticos. Los mercados emergentes han dado señales de desacoplamiento respecto de los ciclos económicos de los países industrializados. Prueba de ello es que países como China y la India han sido menos afectados por la crisis financiera internacional. En este sentido, no solo el dinamismo comercial asiático, sino su comportamiento en relación con los ciclos económicos resulta de interés para la subregión. En cuanto al cuarto reto, el mercado subregional se beneficiaría con la inclusión de Panamá como socio pleno del MCCA. Este país negoció tratados de libre comercio con todos los países de la subregión y, recientemente, firmó un protocolo de adhesión al MCCA. Como ha sucedido en el caso de El Salvador y Guatemala, a su vez Panamá podría aprovechar la homogeneidad, vecindad y complementariedad económica con Costa Rica a fin de avanzar en su preparación institucional para insertarse más plenamente en el MCCA. El comercio subregional se ha fortalecido con el acuerdo comercial con la República Dominicana y lo mismo ocurriría con el impulso que generaría Panamá en este proceso.

Finalmente, la integración subregional podría avanzar en la coordinación de políticas públicas, en especial en el diseño de proyectos nacionales con vocación y sentido subregional. Ejemplos son los esfuerzos por mejorar y ampliar la infraestructura para el comercio, los incentivos a la IED y a las exportaciones, y los marcos regulatorios correspondientes. Tampoco hay que descuidar los proyectos que desde su concepción inicial han sido de índole regional, como la Red Internacional de Carreteras Mesoamericana (RICAM), el Proyecto para el Desarrollo Marítimo de Corta Distancia y las iniciativas para reducir los tiempos en frontera, como el Procedimiento Mesoamericano para el Tránsito Internacional de Mercancías (TIM). Coordinar y planificar estos proyectos es indispensable, pues por su vocación y efectos extranacionales inciden en el desarrollo subregional.

En lo que atañe a la coordinación de incentivos, cabe subrayar que los países de la subregión hacen intenso uso de facilidades fiscales. En este esfuerzo se vuelve necesaria la coordinación para evitar una carrera hacia abajo (*race to the bottom*) en el ofrecimiento de ventajas a la IED y, a la vez, promover la creación de cadenas subregionales de valor y la transferencia de conocimientos y tecnologías, así como medidas más específicas de corte subregional, como procesos de etiquetamiento, entre otros.



## Capítulo V

# **La balanza de pagos y el crecimiento económico de Centroamérica y la República Dominicana**

En el capítulo IV se analizaron los cambios de la inserción subregional en los mercados mundiales, así como los cambios de su estructura productiva en lo que respecta a la composición sectorial del PIB y del empleo, y a la trayectoria de la productividad laboral. Los resultados indican que, entre 1990 y 2011, en Centroamérica y en la República Dominicana se registraron cambios notables en diversos aspectos de su actividad exportadora y en su posicionamiento como destinos de la inversión foránea. Empero, salvo Panamá, esa evolución del sector externo fue acompañada por una modificación muy acotada de la estructura productiva en cuanto al peso relativo de las grandes ramas de actividad en el producto interno.

En el presente capítulo se complementan dichos resultados al analizarse el impacto y los canales de transmisión de los efectos de las fluctuaciones en precios o flujos de los mercados mundiales de comercio y de finanzas sobre el crecimiento de las economías de la subregión. Se examinan las interacciones entre la evolución de la balanza de pagos y la evolución del ingreso nacional y de la actividad productiva. La línea conductora del análisis es que la balanza de pagos tiene una interacción crucial —en ambos sentidos, causa y efecto— con el ritmo de crecimiento y el desempeño macro de las economías emergentes pequeñas o de tamaño medio, semiindustrializadas y abiertas al comercio y al flujo de capitales externos. De hecho, su importancia se ha acrecentado como resultado del intenso proceso de globalización ocurrido en los últimos 30 años,

caracterizado por la reducción de las barreras arancelarias, la ampliación del comercio y de la movilidad de capitales, y sus efectos mayúsculos sobre la estabilidad y el ritmo de expansión de todas las economías, en especial, de las emergentes<sup>1</sup>.

En Centroamérica, la República Dominicana, el Caribe y otras economías semiindustrializadas, la globalización significó la apertura de grandes oportunidades, al ampliarse los mercados, el acceso al conocimiento y a la innovación, y las inversiones foráneas. También representó retos, pues se agudizó la vulnerabilidad de estas economías ante las fluctuaciones de los precios o de los volúmenes intercambiados en los mercados mundiales clave, entre los que resaltan los de capitales, alimentos y petróleo. En la subregión, así como en gran parte del mundo en desarrollo, estas fluctuaciones se expresan en la balanza de pagos y en los distintos canales a través de los cuales esta ejerce una influencia dominante sobre el crecimiento económico y la estabilidad, entendida en un sentido amplio que abarca a los precios, los flujos financieros y el ámbito fiscal.

En términos más precisos, se considera que una economía emergente está sujeta a la “dominancia de la balanza de pagos” en la medida en que los choques externos afectan su crecimiento tanto a largo como a corto plazo<sup>2</sup>. Dichos choques comprenden fluctuaciones abruptas y significativas de los precios o de los volúmenes intercambiados en los mercados internacionales de bienes, servicios o capitales. Entre ellas, las más relevantes para las economías emergentes son las que se registran en los precios del petróleo, los alimentos, las materias primas y otros insumos o productos destacados en las transacciones comerciales de estas economías con el mundo, en particular, en las que afectan significativamente sus términos de intercambio. También tienen mucha importancia, sobre todo para varias economías centroamericanas, las fluctuaciones de sus transferencias netas de recursos, realizadas, por ejemplo, mediante remesas familiares, flujos de inversión extranjera y de capitales de corto plazo<sup>3</sup>. Este enfoque analítico reconoce que la influencia de la balanza de pagos sobre el desempeño económico también puede darse por otros factores originados en la economía mundial que alteren percepciones sobre el riesgo de inversión o incidan en el costo de la deuda soberana o privada o, como en la reciente crisis internacional de 2008-2009, mediante cambios abruptos

---

<sup>1</sup> Véase un análisis amplio de las interacciones entre la globalización y el desarrollo en CEPAL (2002b). Además, un estudio reciente sobre el tema y las políticas públicas para potenciar la igualdad y el crecimiento puede consultarse en CEPAL (2010).

<sup>2</sup> Véase una reflexión teórica sobre la dominancia de la balanza de pagos en las economías en desarrollo en Ocampo (2012b).

<sup>3</sup> Véanse más detalles en CEPAL (2009a).

en la valoración de activos, pasivos o capital de las hojas de balance de la banca comercial o de intermediarios financieros de peso.

Cabe destacar que el hecho de que los efectos que se transmiten por medio de la balanza de pagos tengan carácter procíclico representa enormes retos para la política macroeconómica. Dichos efectos tienden a aumentar el flujo de recursos externos en períodos de auge de la economía nacional y a reducirlo, en ocasiones, drásticamente, en episodios de caída o de retraimiento económico. Por ejemplo, el acceso al financiamiento externo tiende a restringirse brutalmente en las fases de contracción económica. Un patrón similar presentan los flujos de inversión y de financiamiento, pues tienden a facilitar el acceso a recursos externos en épocas de bonanza, y a contraerlo en las fases de descenso del ciclo. Tal prociclicidad, junto con la insuficiencia del sistema financiero internacional, se ha traducido en los últimos años en una acumulación inédita de reservas internacionales, que actúa como un factor preventivo ante el impacto de posibles choques externos adversos.

El comportamiento de la balanza de pagos afecta el margen de acción de la política macroeconómica. Las presiones que pueden producirse como resultado de su evolución llegan a ser considerables; por ejemplo, en la medida en que la transferencia neta de recursos, ciertos flujos de comercio o los precios clave de algunos productos en el mercado mundial tengan un peso significativo sobre las cuentas fiscales. En efecto, debido a la dependencia de las finanzas gubernamentales de recursos externos en algunas economías, los episodios de restricción en la balanza de pagos tienden a desencadenar crisis fiscales. Así, no es infrecuente que fluctuaciones agudas en el comercio y en los mercados financieros internacionales, o bien en las cotizaciones del petróleo o de granos básicos, provoquen fuertes presiones en el presupuesto fiscal de las economías emergentes. Igualmente, entradas o salidas masivas de capitales en el corto plazo pueden poner en jaque a la política monetaria y cambiaria y, por ende, al crecimiento y la estabilización económicos.

La noción de la dominancia de la balanza de pagos está relacionada con la perspectiva analítica que se basa en la existencia de una restricción externa al crecimiento económico a largo plazo<sup>4</sup>. Según esta perspectiva, para que una economía tenga un crecimiento elevado a largo plazo, su déficit comercial y el de la cuenta corriente de la balanza de pagos no deben aumentar de manera significativa o insostenible como proporción del PIB. El umbral preciso de dicha proporción no es uniforme en todas las economías, ni en todo momento. Depende en parte de las

---

<sup>4</sup> El trabajo seminal de esta corriente analítica fue el de Thirlwall (1979), apoyado en contribuciones de Harrod. Moreno-Brid y Perez-Caldentey (1999a, 1999b y 2003) fueron las primeras aplicaciones de esta metodología al caso de las economías de Centroamérica.

características estructurales y de la forma de inserción internacional de la economía, y en parte de las valoraciones de los mercados financieros internacionales y de las agencias calificadoras de riesgo sobre las perspectivas económicas del país o los probables efectos de contagio regionales. Dichas valoraciones, independientemente de que sean o no correctas, son inestables y pueden estar sujetas a ajustes intempestivos y drásticos desligados de cambio alguno en los fundamentos del desempeño de la economía en cuestión.

Una ilustración reciente de la importancia de la balanza de pagos sobre la expansión de las economías de la subregión fue la crisis financiera internacional de 2008-2009. Su principal canal de transmisión fue la contracción de las exportaciones y de las remesas por la pérdida de dinamismo de la economía de los Estados Unidos y, en particular, por el colapso del sector de la construcción, ya que este empleaba a una proporción considerable de migrantes de la subregión. Los términos de intercambio también incidieron adversamente en ese lapso. Por ejemplo, el alza de precios del barril de petróleo cuadruplicó la factura petrolera de la subregión, que pasó de 3.202 millones de dólares en 2003 a 12.540 millones en 2011. La evolución de los mercados financieros a raíz de la crisis también impactó en la subregión, al elevar la percepción del riesgo y restringir el flujo de capitales en la medida en que en los mercados internacionales se registró una tendencia a sustituir activos de las economías emergentes por bonos del Tesoro de los Estados Unidos, cuyo valor, paradójicamente, fue considerado más seguro y estable. En consecuencia, se contrajo el financiamiento a la subregión. Por otra parte, la baja de la tasa de interés de referencia en el mundo (tasa Libor) abarató el costo del financiamiento externo para economías como las centroamericanas, cuya prima de riesgo soberano no creció demasiado. Otra vía potencial de transmisión fue la inversión extranjera. Como se analizó en el capítulo previo, esta tiene un papel relevante en la subregión, al aportar recursos financieros que amplían la capacidad productiva y promueven la transferencia de tecnología y de conocimientos.

Este capítulo se organiza de la siguiente manera. En primer lugar se examinan la transferencia neta de recursos externos y su relevancia para el ingreso nacional. A continuación se analizan la evolución de la balanza comercial y en cuenta corriente, y su vínculo con el crecimiento económico. Se pone especial atención en investigar si la trayectoria de expansión a largo plazo ha estado acompañada de un menor o mayor requerimiento de divisas. Posteriormente se examinan los flujos de fondos entre los tres grandes sectores institucionales: el externo, el privado y el gubernamental. El capítulo finaliza con un examen sobre la pauta de financiamiento de la cuenta corriente. Los resultados sugieren que un reto clave para la subregión consiste en desarrollar mecanismos para aminorar

la dominancia de la balanza de pagos sobre el crecimiento económico, así como para mejorar la respuesta macroeconómica ante choques externos. Una recomendación es que la política macroeconómica sea entendida en un sentido amplio, que abarque la estabilidad tanto de los precios como de la actividad productiva y del empleo en el marco de una senda elevada de expansión a largo plazo, en coordinación con una estrategia de transformación de la estructura productiva y una redistribución del ingreso orientada al logro de una mayor igualdad.

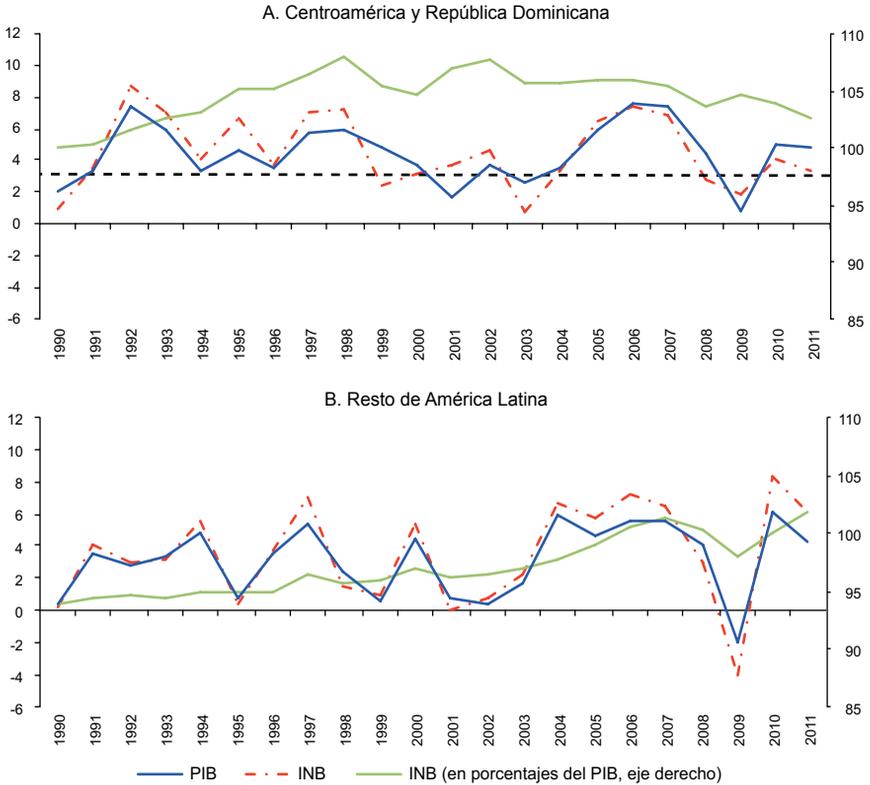
## **A. Los recursos externos, el ingreso nacional y el crecimiento económico**

En el período comprendido entre 1990 y 2011, en Centroamérica y en la República Dominicana las transferencias y los recursos del exterior tuvieron mayor peso en el ingreso nacional bruto (INB), en franco contraste con el peso registrado en América del Sur. Ello se refleja en la diferente evolución de las fluctuaciones y los niveles relativos del ingreso nacional y del PIB, así como en el monto que los ingresos netos del exterior representan como proporción del PIB<sup>5</sup>. En el gráfico V.1 se aprecia que, de 1990 a 2011, el crecimiento del PIB y del INB mantuvo una brecha mayor en Centroamérica y en la República Dominicana que en el resto de América Latina. En la subregión, las tasas de crecimiento del INB fueron diferentes de las del PIB, más acentuadas en los años noventa y menos pronunciadas en los años siguientes. Nótese la diferencia con el resto de América Latina, cuyo INB, a pesar de que partió de niveles menores que el PIB, se expandió más rápidamente en esos 21 años. De esta manera, en Centroamérica y en la República Dominicana el INB superó al PIB por una diferencia de entre 2 y 8 puntos porcentuales. Su diferencia relativa aumentó en la primera mitad del período de estudio y se redujo posteriormente. Lo contrario ocurrió en el resto de América Latina, cuyo INB, de un nivel un 7% inferior al del PIB respectivo en 1990, pasó a superarlo por casi dos puntos porcentuales en 2011.

---

<sup>5</sup> En el presente estudio se define el INB como la suma del PIB, el pago neto de factores del exterior, las transferencias corrientes y el efecto de los términos de intercambio. Kacef y Manuelito (2008), en su análisis comparativo entre países latinoamericanos seleccionados, adoptan una definición según la cual el INB es la suma del PIB y el pago neto de factores del exterior, y distinguen entre el INB disponible (el anterior más las transferencias corrientes) y el INB disponible real (al que se suma el efecto de los términos de intercambio).

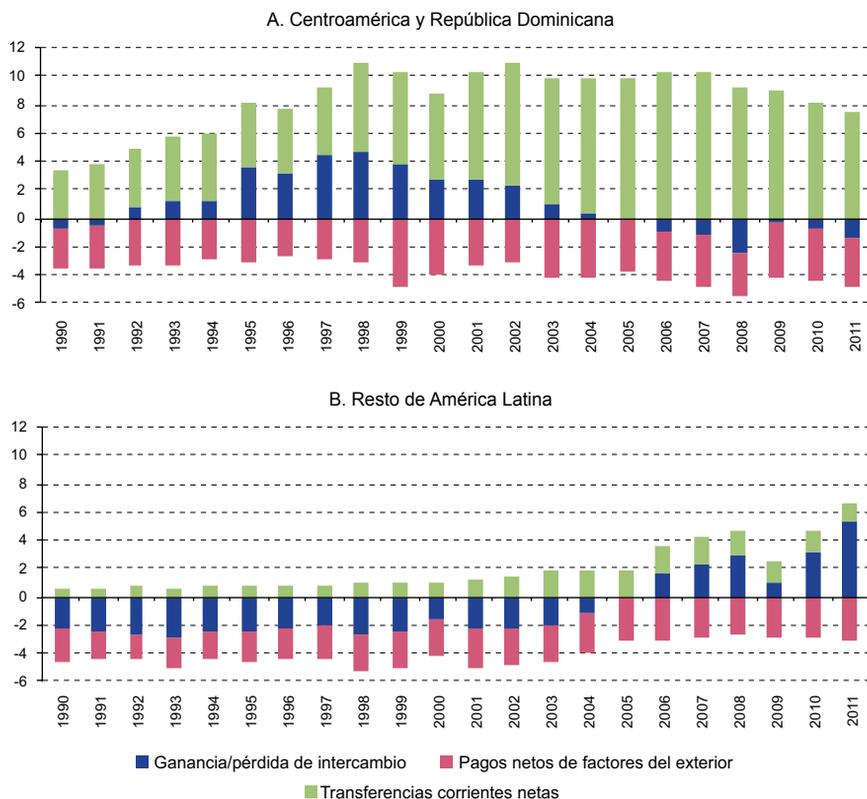
**Gráfico V.1**  
**Centroamérica y la República Dominicana, y resto de América Latina: producto interno bruto e ingreso nacional bruto, 1990-2011**  
*(En tasas de crecimiento y porcentajes)*



**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.  
**Nota:** En el eje izquierdo se presentan las tasas de crecimiento anual del PIB y del INB expresadas en porcentajes, y en el eje derecho se presenta el INB como porcentaje del PIB.

En los primeros años del período de estudio, el dinamismo del INB en la subregión fue más marcado que en el resto del continente. En 2003, el INB superaba un 8% al PIB subregional, aunque posteriormente su dinamismo se revirtió, por lo que su margen por encima de PIB se redujo. La evolución diferenciada de ciertos componentes del INB permite explicar la dinámica observada en Centroamérica y en la República Dominicana, en contraste con la registrada en el resto de América Latina. Como se observa en el gráfico V.2, el pago neto de factores del exterior es el único componente que mantiene una tendencia similar en ambas regiones, pero en los países centroamericanos y en la República Dominicana su valor promedio, como porcentaje del PIB, duplica al que se registra en el resto de América Latina.

**Gráfico V.2**  
**Centroamérica y la República Dominicana, y resto de América Latina:**  
**componentes del ingreso nacional bruto, 1990-2011**  
*(En porcentajes del PIB)*



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

Las transferencias corrientes netas mantienen una tendencia al alza en el período, similar en ambas regiones, pero su magnitud es mucho mayor en los países centroamericanos y la República Dominicana (cerca de un 7% del PIB) que en el resto de América Latina (donde son inferiores al 2% del PIB). Tanto en la subregión como en el resto de América Latina, el pago neto de factores, compuesto principalmente de la remisión de utilidades y del pago neto de intereses sobre la deuda externa, significó sistemáticamente una reducción en proporciones similares del INB, que oscilaron entre uno y tres puntos de los respectivos PIB. En algunos países, la transferencia de utilidades al exterior superó el flujo de la inversión extranjera directa (IED), por lo que el balance de divisas por este concepto fue deficitario en términos netos.

El efecto de los términos de intercambio sobre el INB fue mucho más volátil en Centroamérica y en la República Dominicana, de signo positivo y con tendencia al alza como proporción del PIB de 1990 a 1998. Posteriormente se contrajo de manera relativa ante la persistente evolución desfavorable de los precios relevantes del comercio exterior, a tal punto que en los últimos siete años su efecto neto representó una baja del INB correspondiente a uno o dos puntos del PIB. La evolución fue distinta en el resto de América Latina, donde en los primeros años de la década de 2000 los términos de intercambio impactaron de manera adversa en el INB, pero a partir de 2005 el efecto fue positivo y con tendencia creciente, a tal punto que en 2011 significó una adición de recursos equivalente a más de cinco puntos del PIB. En las dos décadas consideradas, esta proporción jamás fue alcanzada en la subregión centroamericana y la República Dominicana. De hecho, desde 2005, el efecto directo de los términos de intercambio en el INB impactó en forma adversa en el PIB.

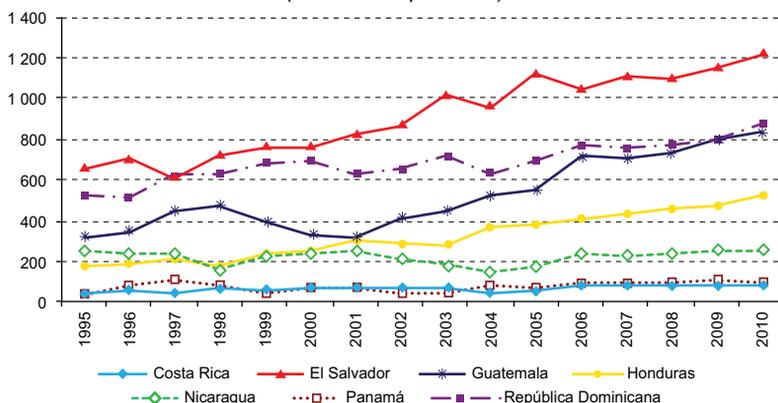
Una vez identificado el peso de los ingresos y de las transferencias netas del exterior sobre el INB de la subregión, se procedió a examinar su evolución y, hasta cierto punto, sus determinantes. El elemento significativo que produce la diferente brecha registrada entre el INB y el PIB en cada una de las regiones son las transferencias corrientes del exterior (véase el gráfico V.2). En el caso de la subregión, su evolución se explica básicamente por las remesas familiares. Desde la década de 2000 muestran un gran crecimiento e incluso han llegado a alcanzar montos muy elevados. Por ejemplo, en El Salvador y en Honduras las remesas familiares ascienden a niveles equivalentes a casi el 20% del PIB. En la subregión, el monto promedio registró un máximo de casi un 10% del PIB en 2006. Desde entonces, su ritmo de crecimiento empezó a disminuir en todos los países de la subregión, y es probable que esta desaceleración continúe mientras no repunte con fuerza la actividad económica en los Estados Unidos y en Europa. Su impacto macroeconómico es considerable para la subregión si se toma en cuenta que, en promedio, el aporte anual de divisas por concepto de remesas familiares es equiparable al 50% del monto del déficit comercial; es decir, de un déficit comercial promedio de un 13,4% del PIB, las remesas compensaron seis puntos porcentuales en la balanza de pagos.

La importancia creciente de las remesas para el consumo privado de las familias de bajos ingresos representa una fuente adicional de vulnerabilidad económica y social en la subregión ante choques externos, ya que los envíos dependen de factores que no controlan los países receptores. De este modo, ante fluctuaciones agudas en la economía de los Estados Unidos se pueden producir graves presiones adversas en las dinámicas económicas de la subregión. En general, las remesas desempeñan un papel estabilizador del consumo privado en las economías receptoras, en la medida en que sus montos en dólares tienden a permanecer constantes e, incluso, a aumentar

—sobre todo, medidos en moneda local— en episodios de colapso de la actividad económica y de depreciación aguda del tipo de cambio.

La búsqueda de empleo en el exterior y el consiguiente flujo de remesas forman parte de la estrategia de supervivencia de muchas familias en la subregión. La migración desde Centroamérica y la República Dominicana actúa como una válvula de escape en un contexto en que la creación de empleos dignos en el sector formal no ha bastado para reducir la pobreza<sup>6</sup>. Entre 1995 y 2010 se observa una tendencia al alza del número de migrantes centroamericanos que viven en los Estados Unidos, provenientes principalmente de El Salvador, la República Dominicana, Guatemala y Honduras (véase el gráfico V.3).

**Gráfico V.3**  
**Centroamérica y la República Dominicana: migrantes en los Estados Unidos, 1995-2010**  
(En miles de personas)



**Fuente:** Migration Policy Institute, sobre la base de datos del Current Population Survey y del American Community Survey, 2010.

Las remesas familiares tienen varios impactos en el nivel micro y macroeconómico. En el nivel macroeconómico impulsan el crecimiento del INB y del PIB, y pueden reducir la variabilidad de los ingresos familiares y, por ende, del consumo (Acosta y otros, 2008). Como se mencionó anteriormente, el ingreso de divisas compensa parcialmente el déficit comercial. A menos que se tomen medidas al respecto, las remesas pueden incentivar un incremento de las importaciones de bienes de consumo, ya sea de manera directa, por

<sup>6</sup> De acuerdo con la Organización Internacional del Trabajo (OIT), el empleo decente es el que ofrece un sueldo remunerativo con protección social y garantiza el respeto a los derechos del trabajador. El concepto engloba cuatro objetivos estratégicos: i) validez de los criterios internacionales y de los derechos relativos al trabajo; ii) oportunidades de empleo e ingreso; iii) protección y seguro social, y iv) diálogo social.

su impacto en el ingreso familiar, o indirecta, si contribuyen a apreciar el tipo de cambio real, hecho que exacerba la brecha comercial y crea un sesgo antiexportador (Chami y otros, 2008; Giuliano y Ruiz-Arranz, 2005). Además, en principio pueden contribuir a extender la intermediación bancaria en los sectores populares, aunque, en los hechos, su impacto real en este ámbito parece haber sido limitado. Finalmente, si bien la migración supone un beneficio en términos del flujo posterior de remesas, también existen costos sociales y económicos considerables, entre otros, el riesgo que corren los migrantes indocumentados en el extranjero, los impactos adversos vividos en el seno de la familia que permanece en el país como resultado de su desmembramiento, y la pérdida de capital humano en los países de origen.

En cuanto a los efectos de los términos de intercambio, su evolución ha sido muy diferente en la subregión y en el resto de América Latina desde finales de los años noventa. El alza de los precios de los productos básicos registrada desde 2003 benefició al sur del continente, pero impactó adversamente en la subregión. La relación de precios de intercambio mejoró regular y marcadamente en el continente entre 1993 y 2011 (véase el gráfico V.4). En 2011, su nivel relativo registró un alza de más del 50% respecto de su nivel en 1990. En Centroamérica y en la República Dominicana, en cambio, los términos de intercambio se deterioraron desde fines de los años noventa, y en 2011 registraron el mismo nivel que en 1990.

**Gráfico V.4**  
**Centroamérica y la República Dominicana, y resto de América Latina:**  
**tipo de cambio real efectivo y términos de intercambio, 1990-2011**  
(Índices 2000=100)

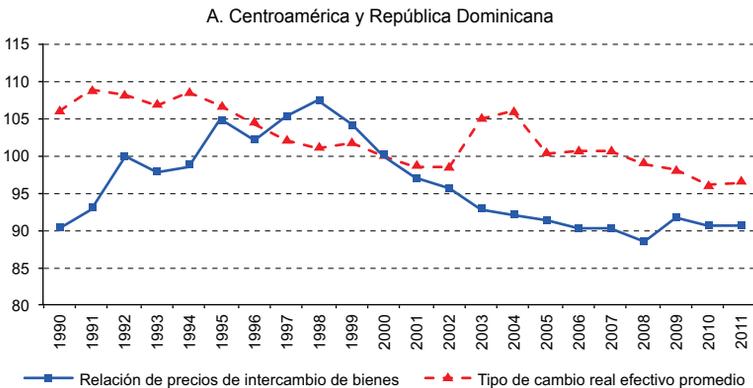
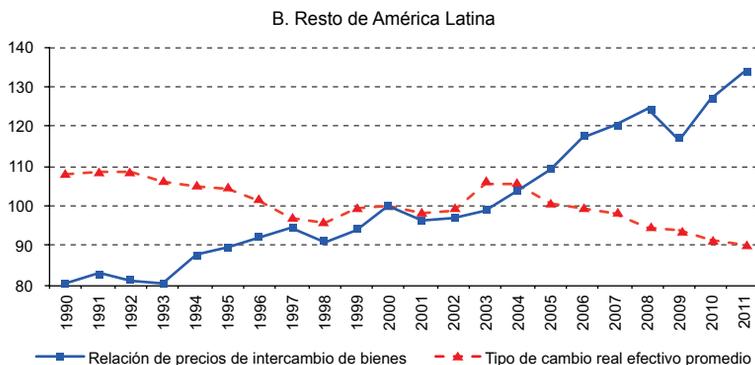


Gráfico V.4 (conclusión)



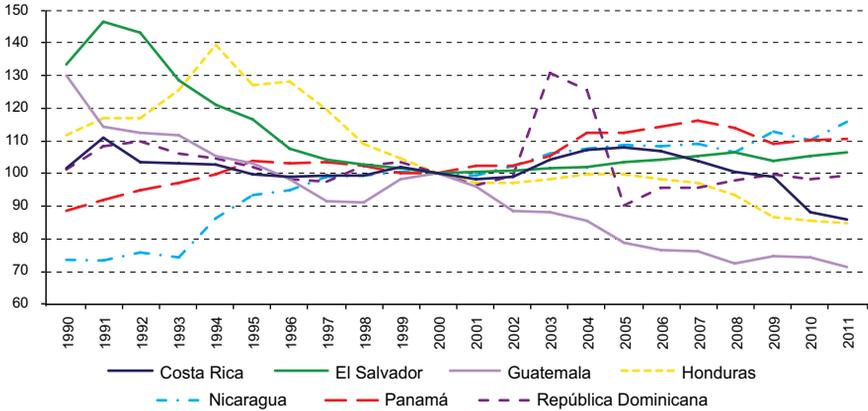
**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

La evolución de los términos de intercambio, en promedio, ha estado acompañada de una tendencia a la apreciación del tipo de cambio real, que fue interrumpida temporalmente en 2003 y 2004 en Centroamérica y en la República Dominicana, y de 1998 a 2004 en el resto de América Latina (véase el gráfico V.4). De esta manera, la apreciación promedio del tipo de cambio real en el período fue ligeramente menor en la subregión que en el resto de América Latina. Esto abre la siguiente interrogante: ¿por qué el tipo de cambio real en la subregión continuó apreciándose pese al evidente deterioro de los términos de intercambio ocurrido desde 1998? En América del Sur no se observó tal discrepancia, salvo períodos cortos, y la apreciación del tipo de cambio real se produjo en un contexto de mejora de los términos de intercambio. Una posible explicación es que la política cambiaria de varios países de la subregión ha estado más orientada a contener las presiones inflacionarias que a impulsar la competitividad vía precios relativos. De hecho, como se corrobora estadísticamente en el anexo I del presente capítulo, solo en contados lapsos las depreciaciones del tipo de cambio real coinciden con cuentas externas superavitarias.

La evolución del tipo de cambio real dista de ser homogénea en la subregión (véase el gráfico V.5). En efecto, Guatemala, Honduras y, en menor medida, Costa Rica experimentaron una apreciación del tipo de cambio en el período. En contraste, Nicaragua y, en menor medida, Panamá, registraron una depreciación casi continua de su tipo de cambio real desde 1992. En la República Dominicana, el tipo de cambio real, después de una moderada tendencia a apreciarse en los años noventa, ha estado sujeto a fuertes altibajos en la década reciente, que incluyen una devaluación aguda en 2003, asociada a una grave crisis bancaria y macroeconómica. El Salvador presentó dos fases: después de una aguda apreciación real

en la década de 1990, a partir de 2000 muestra una moderada tendencia a la depreciación del tipo de cambio real, a pesar de tener una economía plenamente dolarizada.

**Gráfico V.5**  
**Centroamérica y la República Dominicana: tipo de cambio real efectivo, 1990-2011**  
(Índices 2000=100)



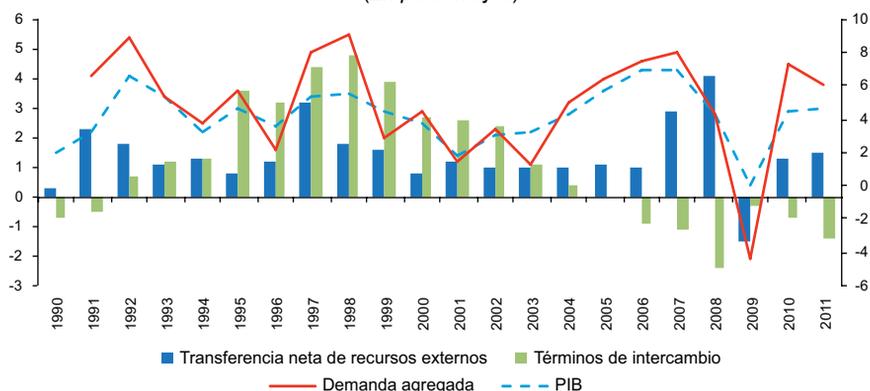
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

En la última década, la relación de los términos de intercambio se deterioró en los países de la subregión de manera casi uniforme. Los extremos los constituyen Honduras y Costa Rica, que muestran el deterioro más fuerte desde 1996, y la República Dominicana, que presenta el menor deterioro de la subregión en 2011. Las diferencias prácticamente no obedecen a la evolución de los precios de las importaciones, pues, en general y con pocas salvedades, estas economías tienen una canasta de importación semejante (bienes e insumos básicos). Debido a lo anterior, el aumento de los precios internacionales del petróleo y de los alimentos impactó de manera similar y profunda en casi todas las economías de la subregión. Su evolución heterogénea responde más bien a diferencias en la composición y el grado de concentración de sus exportaciones, así como en los mercados de destino. Además, las manufacturas provenientes de China han provocado una sensible baja en el precio internacional de algunos productos de exportación de Centroamérica y la República Dominicana, necesaria para mantener su participación en el mercado estadounidense.

En la mayor parte del período de estudio, Centroamérica y la República Dominicana han sido receptoras de transferencias netas de recursos equivalentes a entre uno y cuatro puntos del PIB (véase el gráfico V.6). Los pagos de factores, las remesas familiares y otros rubros de la cuenta corriente analizados previamente —sin contar el balance comercial—

representan solo una parte de las transferencias netas de recursos que las economías emergentes reciben del exterior (o, en ocasiones, envían)<sup>7</sup>. Como se señala en diversos documentos de la CEPAL, dichas transferencias son un elemento destacado en la expansión de las economías latinoamericanas<sup>8</sup>.

**Gráfico V.6**  
**Centroamérica y la República Dominicana: crecimiento del producto interno bruto, demanda agregada, términos de intercambio y transferencia neta de recursos externos, 1990-2011<sup>a</sup>**  
 (En porcentajes)



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

<sup>a</sup> En el eje izquierdo se presentan la transferencia neta de recursos externos y los términos de intercambio expresados en porcentajes del PIB; en el eje derecho se presentan las tasas de crecimiento del PIB y de la demanda agregada expresadas en porcentajes.

En el gráfico también se muestra la existencia de una asociación fuerte, mas no rígida, entre la transferencia neta de recursos y el crecimiento de la demanda agregada y de la actividad productiva. En cambio, la relación con la variación de los términos de intercambio parece menos fuerte. Nótese que, salvo en 2009, las transferencias netas siempre fueron positivas y tuvieron un gran dinamismo en las fases de repunte de la actividad económica y de la demanda agregada. Destaca su aumento en 2007 y 2008. A su vez, su contracción en 2009, por efecto de la crisis internacional, contribuyó a una caída de la demanda agregada del 4% en términos reales, y a una desaceleración del crecimiento del PIB.

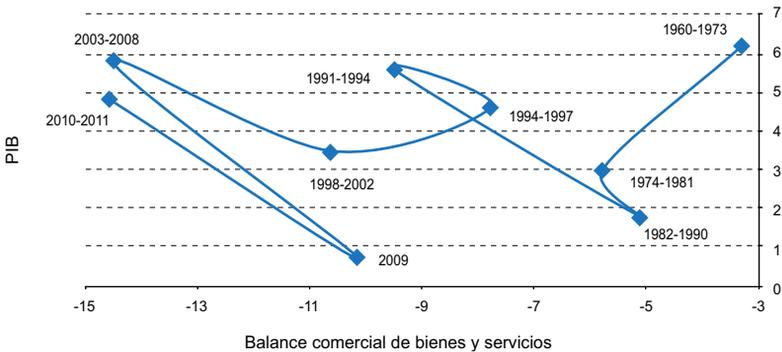
<sup>7</sup> La transferencia neta de recursos se compone de la suma de los pagos netos de factores y transferencias del exterior y del balance neto de la cuenta financiera de la balanza de pagos. Algunos autores incorporan los efectos de los términos de intercambio, en una interpretación más amplia del concepto.

<sup>8</sup> Véase el *Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe*, publicado anualmente por la CEPAL. También pueden consultarse los trabajos de Ffrench-Davis (2008) y Ocampo y Parra (2010).

## B. El déficit comercial y el crecimiento económico

Los datos aportados en las secciones anteriores ilustran la influencia de la balanza de pagos y, de manera más general, del sector externo en el ritmo de expansión del ingreso nacional y del PIB. Un elemento fundamental para contribuir a la comprensión del peso de la restricción externa sobre el crecimiento económico es la relación que esta tiene con la evolución del balance comercial. Como se señaló anteriormente, para establecer si el sector externo constituye una restricción imperante al crecimiento económico a largo plazo hay que examinar si el déficit comercial y, en general, el déficit en cuenta corriente presentan una tendencia a elevarse de manera insostenible como proporción del PIB cuando la actividad económica se expande con intensidad prolongada. En el gráfico V.7 se presenta la asociación entre ambas variables en el período comprendido entre 1960 y 2011. Para facilitar el análisis, se optó por seleccionar los subperíodos que corresponden a fases similares de los ciclos económicos. El eje de las ordenadas presenta la tasa media anual de crecimiento del PIB real, y el de las abscisas, el balance comercial promedio como porcentaje del PIB.

**Gráfico V.7**  
**Centroamérica y la República Dominicana: crecimiento económico y balance comercial como proporción del PIB, 1960-2011 (períodos seleccionados) <sup>a</sup>**  
*(En porcentajes)*



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

<sup>a</sup> En el eje vertical se presenta la tasa de crecimiento promedio anual del PIB expresada en porcentajes, y en el eje horizontal se presenta el balance comercial de bienes y servicios expresado en porcentajes del PIB.

Los datos revelan un deterioro, en el largo plazo, de la relación entre ambas variables en la subregión. En primer lugar, destaca que en todos los subperíodos considerados el balance comercial promedio registró un déficit. Más aún, dicho déficit acusó una marcada tendencia al alza como

proporción del PIB: pasó de presentar saldos negativos equivalentes a menos del 5% del PIB en las primeras tres décadas a triplicarse y alcanzar niveles negativos cercanos al 15% del PIB en los años posteriores. La desaceleración moderada de la actividad económica, interrumpida brevemente en el período 2003-2008, acompañó el deterioro de la balanza comercial. En efecto, en el subperíodo 1960-1973 la actividad económica se expandió en términos reales a una tasa media por encima del 6% anual, con un déficit comercial muy bajo como porcentaje del PIB. En 1974-1981 el ritmo promedio de crecimiento del PIB bajó al 3% y en 1982-1990 descendió para ubicarse por debajo del 2% anual y el déficit comercial se elevó con respecto al PIB. En los años noventa, la reactivación económica elevó el déficit comercial en cinco puntos del PIB. Este patrón de pérdida relativa del impulso económico con aumento del déficit comercial continuó en los 12 años siguientes, con excepción del período 2003-2008. En el repunte de 2010-2011, el PIB creció hasta alcanzar una tasa media de casi un 5%, que es aproximadamente un punto y medio inferior al promedio de los años sesenta, e inferior en menos de un punto a la tasa de inicio de los años noventa. Sin embargo, el déficit comercial en esos dos años fue mucho mayor, cercano al 15% del PIB. Vistos de otra forma, los datos sugieren que si el crecimiento económico recobrase el dinamismo de décadas anteriores, el déficit comercial aumentaría agudamente hasta alcanzar niveles cercanos al 20% del PIB, situación que sería insostenible. En otras palabras, en el período analizado el peso de la restricción externa sobre el crecimiento económico a largo plazo se ha vuelto más dominante en la subregión.

Las conclusiones anteriores son confirmadas por los resultados de diversos estudios empíricos, en particular, los obtenidos por métodos econométricos de regresiones móviles (véase el anexo I de este capítulo). En los países de la subregión, la elasticidad ingreso de las exportaciones fue reduciéndose a lo largo del período en comparación con la de las importaciones. Lo anterior revela que el déficit comercial ha mostrado a través del tiempo una tendencia significativa a aumentar como proporción del PIB, sin que el ritmo de expansión económica se haya acelerado de manera notoria. El creciente peso de la restricción externa también se evidencia en el nivel de las economías nacionales de la subregión en las pautas de crecimiento del PIB y del balance comercial, salvo Panamá y Costa Rica (véase el gráfico V.8). En efecto, en las décadas consideradas, la pauta de expansión de las otras cinco economías estudiadas mostró una pérdida de dinamismo a largo plazo asociada a un deterioro del balance comercial como proporción del PIB. Por otra parte, en Panamá la economía presentó un aumento del déficit comercial ligado a un alza, y no a una caída, del ritmo de crecimiento a largo plazo. En Costa Rica, el crecimiento del PIB perdió impulso entre los años sesenta y el período 2000-2011, y el déficit comercial cayó ligeramente.

**Gráfico V.8**  
**Centroamérica y la República Dominicana: crecimiento económico y balance comercial, 1960-2011 (periodos seleccionados) <sup>a</sup>**  
*(En porcentajes)*

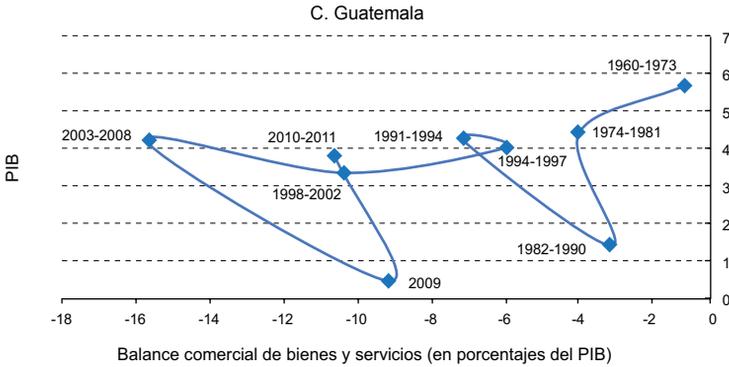
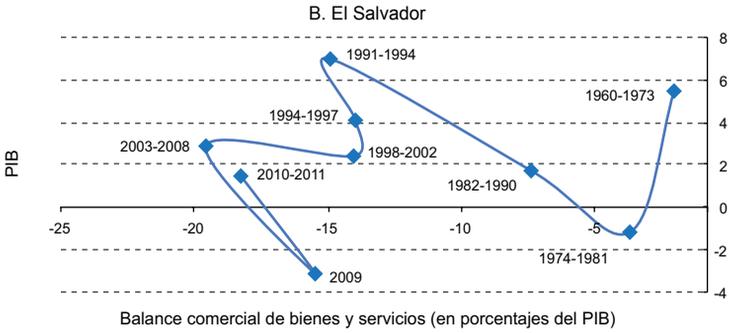
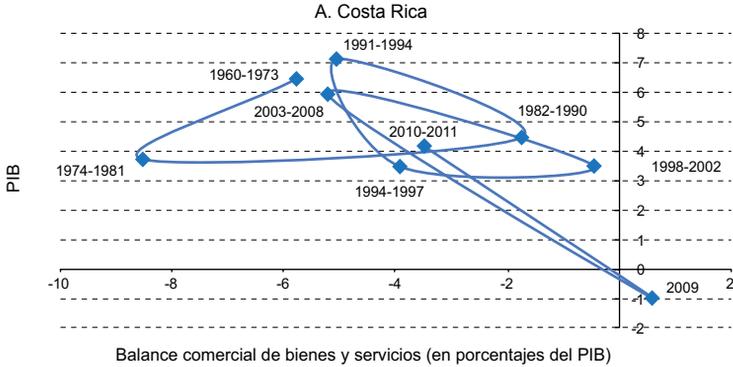
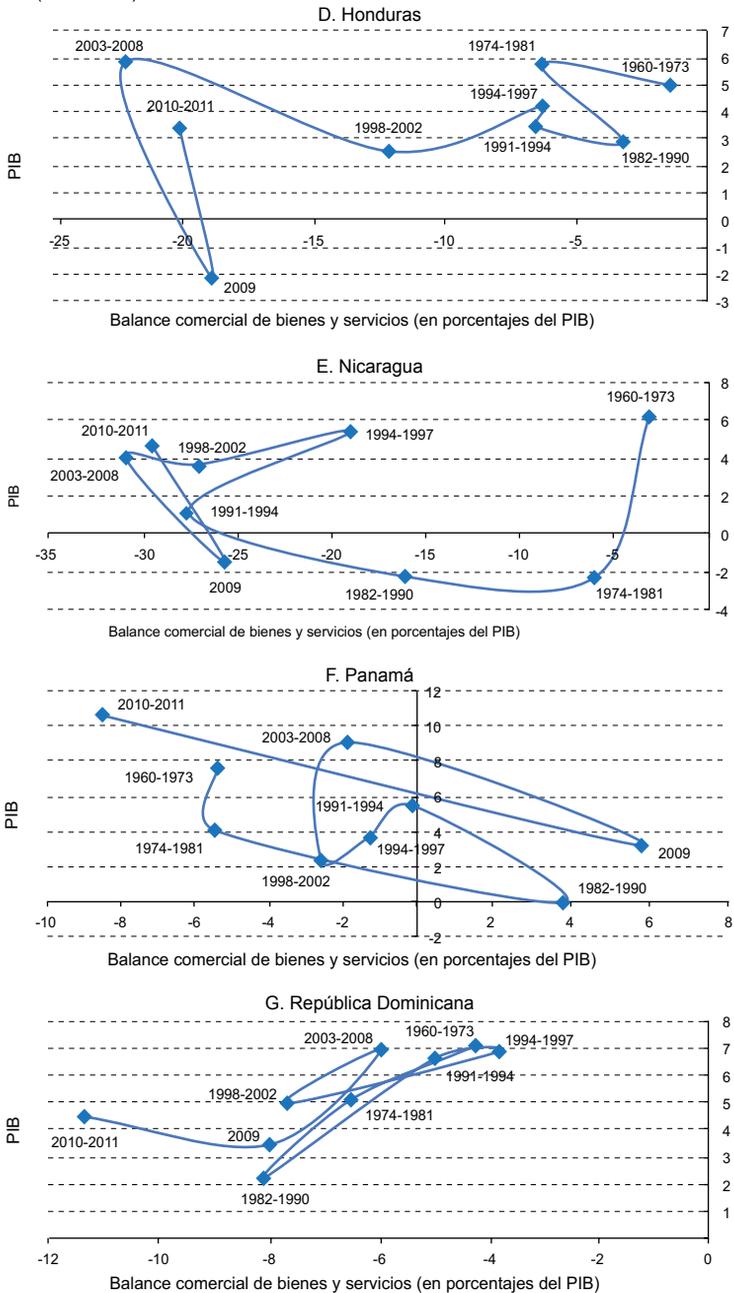


Gráfico V.8 (conclusión)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.  
 a En el eje vertical se presenta la tasa de crecimiento promedio anual del PIB expresada en porcentajes, y en el eje horizontal se presenta el balance comercial de bienes y servicios expresado en porcentajes del PIB.

El mayor peso de la restricción externa sobre el potencial de expansión a largo plazo representa un reto mayúsculo para los gobiernos de la subregión: ¿cómo encontrar recursos externos suficientes para financiar el creciente déficit comercial? En las décadas consideradas, el déficit comercial de las economías de la subregión se ha expandido varios puntos como proporción del PIB. En Nicaragua y en Honduras, el déficit comercial supera los 25 puntos de los respectivos PIB, mientras que en Guatemala, en El Salvador y en la República Dominicana oscila alrededor de los 10 puntos. En Costa Rica no ha aumentado mayormente la necesidad de contar con recursos externos para financiar el déficit comercial en relación con el PIB. En Panamá, por el contrario, el déficit se incrementó en varios puntos como proporción del PIB ante la fuerte expansión de la actividad productiva.

La asociación entre el crecimiento económico y el deterioro del balance comercial en la subregión ocurre en un momento en que, como se mostró en el capítulo previo, sus exportaciones han tenido un fuerte dinamismo, sobre todo en las décadas recientes. En consecuencia, la raíz de esta problemática parece encontrarse en la evolución de las importaciones respecto de la demanda agregada<sup>9</sup>. De hecho, ya en el capítulo II se había mostrado que en el período comprendido entre 1990 y 2011, con pocas excepciones, la tasa media de crecimiento de las importaciones superó a la de las exportaciones. Aunque no se encontró evidencia relativa a décadas anteriores, en plena fase de sustitución de importaciones, es probable que un diferencial similar o mayor haya prevalecido en los ritmos de expansión de las compras y de las ventas al exterior.

Al comparar las contribuciones de los componentes de la oferta y la demanda agregada al crecimiento del PIB real en el período 1990-2011, se observa que las exportaciones contribuyeron en un 1,9% al crecimiento medio del 4,6% del PIB real de la subregión (véase el cuadro V.1)<sup>10</sup>.

Su contribución superó a la de la inversión (1%), pero fue menor que la que de signo negativo contablemente hacen las importaciones (-2,38%). Visto de otra manera, el dinamismo que, por el lado de la demanda, las exportaciones aportaron al alza del PIB fue menor que aquel que, por así decirlo, sustrajo el agudo incremento de la oferta importada. Si a ello

---

<sup>9</sup> Esta evolución puede significar que: i) la producción para el mercado interno dependía crecientemente de insumos intermedios importados; ii) diversos nichos del consumo final eran atendidos cada vez más por la producción externa, y iii) las exportaciones perdían capacidad de arrastre sobre los proveedores locales al depender de materias primas importadas.

<sup>10</sup> Se sigue la metodología convencional para calcular dichas contribuciones a partir de la composición de la oferta y la demanda en el año inicial, y de sus tasas medias de crecimiento en el período de análisis. Véase un análisis más detallado en las notas sobre la evolución de las economías de la subregión publicadas anualmente por la CEPAL.

se agregan los efectos del deterioro de los términos de intercambio y de la apreciación del tipo de cambio real, se entiende por qué la expansión económica a largo plazo se ha acompañado de una tendencia al alza del déficit comercial como proporción del PIB. En todos los subperíodos aquí considerados, la contribución de las importaciones a la tasa media de crecimiento del PIB superó entre 0,4 y 2 puntos la correspondiente a las exportaciones. Nótese que el ajuste recesivo del PIB ante el choque externo de 2009 se acompañó de la contracción de las importaciones y de la baja de la inversión. Por su parte, las exportaciones también disminuyeron y, de no ser por la evolución del consumo, la actividad económica hubiese caído en términos reales.

**Cuadro V.1**  
**Centroamérica y la República Dominicana: contribución de los componentes del producto interno bruto al crecimiento, 1990-2011 (períodos seleccionados)**  
*(En tasas medias de variación anual)*

	1990-2000	2000-2008	2009	2009-2011	1990-2011
PIB (tasa media anual)	4,84	4,60	0,83	4,92	4,56
Inversión bruta interna	1,49	1,08	-4,87	2,06	0,98
Consumo total	4,19	4,03	0,29	4,60	3,99
Consumo del gobierno	0,37	0,38	0,50	0,40	0,39
Consumo privado	3,82	3,65	-0,21	4,20	3,60
Exportaciones netas	-1,10	-0,40	5,19	-1,90	-0,51
Exportaciones	2,16	1,88	-2,17	2,74	1,86
Importaciones	-3,26	-2,32	7,36	-4,64	-2,38
Discrepancia estadística	0,26	-0,07	0,22	0,16	0,10

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

**Cuadro V.2**  
**Centroamérica y la República Dominicana: importaciones por tipo de bien, 1990-2011<sup>a</sup>**

Países	Tasa media de crecimiento anual con base en datos expresados en dólares corrientes					Total
	Consumo	Combustibles	Otros intermedios	Bienes de capital	Otras	
Costa Rica	9,8	13,4	10,0	8,4	n.a.	9,9
Guatemala	13,4	14,7	10,0	10,8	n.a.	11,6
Honduras	12,9	12,8	10,4	9,0	n.a.	11,4
Nicaragua	11,6	11,6	10,4	7,6	n.a.	10,3
El Salvador	10,9	11,2	9,4	8,4	n.a.	10,4
Panamá <sup>b</sup>	18,4	n.d.	4,6	13,8	9,3	9,7
República Dominicana <sup>b</sup>	6,4	11,0	n.d.	7,5	2,5	10,0
Subregión	10,4	11,6	9,7	9,1	n.a.	10,3

Cuadro V.2 (conclusión)

Países	Composición de las importaciones, 2011 (porcentajes del total)				
	Consumo	Combustibles	Otros intermedios	Bienes de capital	Otras
Costa Rica	20,1	12,9	51,2	15,8	n.d.
Guatemala	26,8	19,8	37	16,5	n.d.
Honduras	28,6	23,5	31,5	13,8	n.d.
Nicaragua	31,8	24,1	25,7	18,2	n.d.
El Salvador	34,5	11,2	33,1	12,7	n.d.
Panamá <sup>b</sup>	21,2	n.d.	11,5	12,0	55,3
República Dominicana <sup>b</sup>	23,1	26,8	21,4	12,1	16,6
Subregión	24,8	14,6	28,6	13,9	n.d.
Países	Variación en la participación, 2011-1990 <sup>c</sup>				
	Consumo	Combustibles	Otros intermedios	Bienes de capital	Otras
Costa Rica	-0,6	6,2	0,4	-5,2	n.a.
Guatemala	7,5	8,5	-12,9	-2,9	n.a.
Honduras	7,1	5,5	-6,6	-7,7	n.a.
Nicaragua	6,7	5,1	0,6	-12,5	n.a.
El Salvador	2,9	1,6	-7,1	-5,9	n.a.
Panamá <sup>b</sup>	16,9	n.d.	-19,7	6,5	-3,8
República Dominicana <sup>b</sup>	-5,3	4,9	21,4	-0,4	-22,3
Subregión	4,6	3,1	-3,7	-0,7	n.a.

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), base de datos CEPALSTAT.

<sup>a</sup> n.a. significa que el dato no aplica y n.d. señala que la información no está disponible.

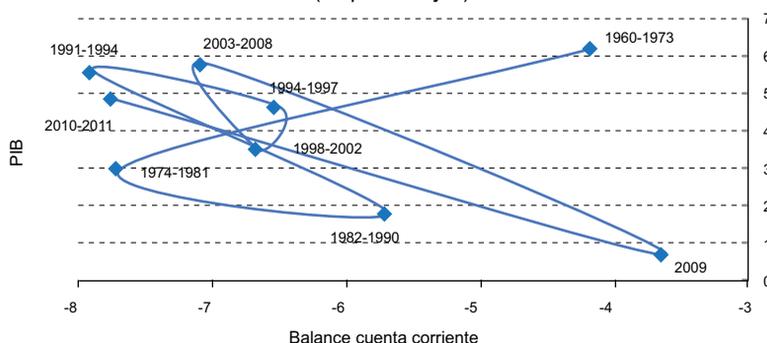
<sup>b</sup> Al considerar los intercambios con Panamá se incluyen las importaciones provenientes de la Zona Libre de Colón; al considerar los intercambios con la República Dominicana se incluyen las importaciones provenientes de zonas francas.

<sup>c</sup> La diferencia se refiere a los cambios en la composición porcentual de 2011 con respecto a la que prevaleció en 1990.

El alza del precio del petróleo permite explicar el aumento de la participación de los combustibles en las importaciones totales entre 1990 y 2011. En 2011, la factura petrolera representó entre el 20% y el 27% del total importado, con excepción de El Salvador y de Costa Rica, donde su participación fue inferior al 13%. Salvo Panamá, la compra de bienes de inversión perdió presencia en las importaciones totales. En 2011, su participación se ubicó en un rango que fue del 12%, en Panamá, al 18,2%, en Nicaragua. Además de los combustibles, las compras de bienes de consumo expandieron su participación en el total de las importaciones en la mayoría de los países de la subregión en esos años. En Panamá, las importaciones de la Zona Libre de Colón fueron predominantes (55,3% del total).

En las páginas previas se analizó el peso de la restricción externa sobre el crecimiento económico, y su expresión en el mayor dinamismo de las importaciones respecto de las exportaciones. En lo que sigue de la presente sección se examinan la forma en que se ha cubierto el financiamiento del creciente déficit comercial de la subregión y los retos que conlleva. La relación entre el déficit en cuenta corriente como proporción del PIB y la tasa media de crecimiento económico en períodos seleccionados aporta insumos valiosos al análisis (véase el gráfico V.9).

**Gráfico V.9**  
**Centroamérica y la República Dominicana: crecimiento económico y balance de la cuenta corriente como proporción del PIB, 1960- 2011 (períodos seleccionados) <sup>a</sup>**  
*(En porcentajes)*



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

<sup>a</sup> En el eje vertical se presenta la tasa de crecimiento promedio anual del PIB expresada en porcentajes, y en el eje horizontal se presenta el balance de la cuenta corriente expresado en porcentajes del PIB.

Una primera conclusión es que el aumento del déficit en cuenta corriente entre los años sesenta y la década actual fue menor que el del déficit comercial. En efecto, el primero subió cerca de 5 puntos porcentuales del PIB, mientras que el segundo ascendió 12 puntos. La diferencia indica la medida en que el balance de renta —y, sobre todo, de transferencias familiares— cubre una parte importante del déficit comercial, y permite así mantener la cuenta corriente en niveles más manejables como proporción del PIB. Ello reduce la presión sobre las reservas internacionales y aleja la posibilidad de una crisis de la balanza de pagos. La evolución más modesta del déficit en cuenta corriente marcó la pauta de crecimiento de la subregión en el período comprendido entre 2000 y 2011, si bien con algunas diferencias destacadas (véase el gráfico V.10)<sup>11</sup>.

<sup>11</sup> Para concentrar la reflexión sobre el período reciente, se omitieron en el gráfico los datos relativos al período comprendido entre 1990 y 2000.

Salvo Costa Rica y Guatemala, el déficit en cuenta corriente mostró un incremento que, con distinta fecha de inicio, se prolongó hasta 2008. Fue objeto de una fuerte corrección en 2009, asociada a la desaceleración económica y al subsecuente colapso de las importaciones y de la inversión. Como resultado de ese ajuste, con excepción de Nicaragua, dicho déficit se ubicó en un rango que va del 0% al 1% del PIB. Su evolución en el repunte de 2010-2011 compensó solo parcialmente el ajuste previo, excepto en Panamá. En Guatemala, el déficit corriente permaneció cercano al 5% del PIB, y su ajuste en 2009 fue revertido casi totalmente en el bienio posterior. En El Salvador se registró el déficit en cuenta corriente más bajo en 2000, que se elevó progresivamente. En Nicaragua se registró el déficit más alto de la subregión, con un nivel medio cercano al 18% del PIB.

**Gráfico V.10**  
**Centroamérica y la República Dominicana: balance de la cuenta corriente y**  
**crecimiento del producto interno bruto real, 2000-2011<sup>a</sup>**  
*(En porcentajes)*

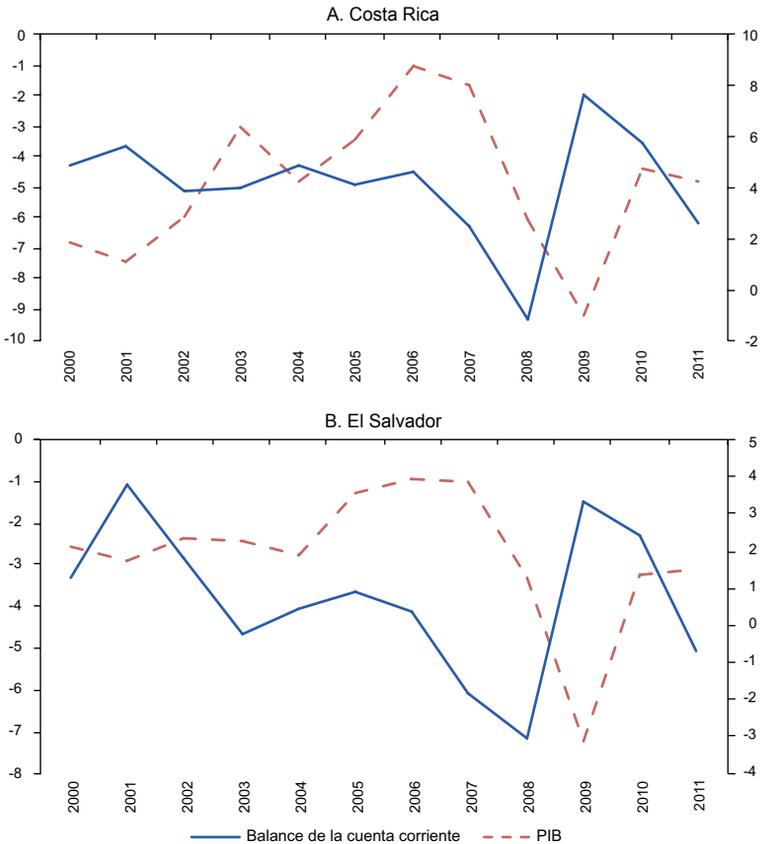


Gráfico V.10 (continuación)

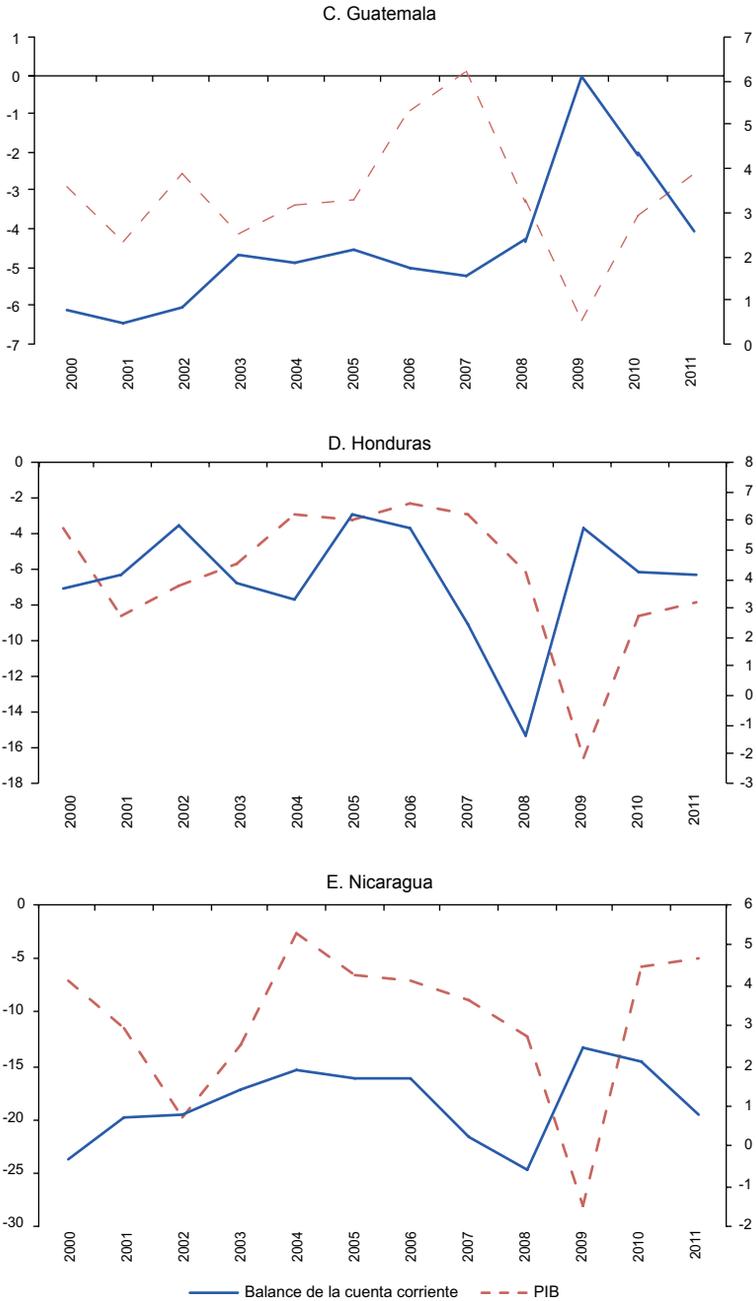
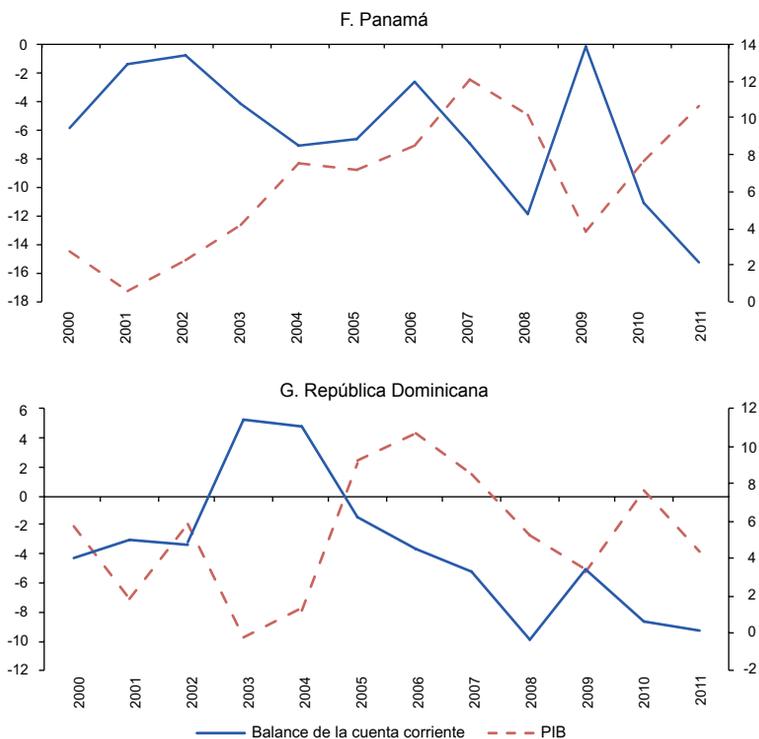


Gráfico V.10 (conclusión)



**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de R. Gómez y J. C. Rivas Valdivia, “Medición de los choques externos en cuenta corriente, 2008-2011: un análisis multifactorial”, México, D.F., 2012, inédito.

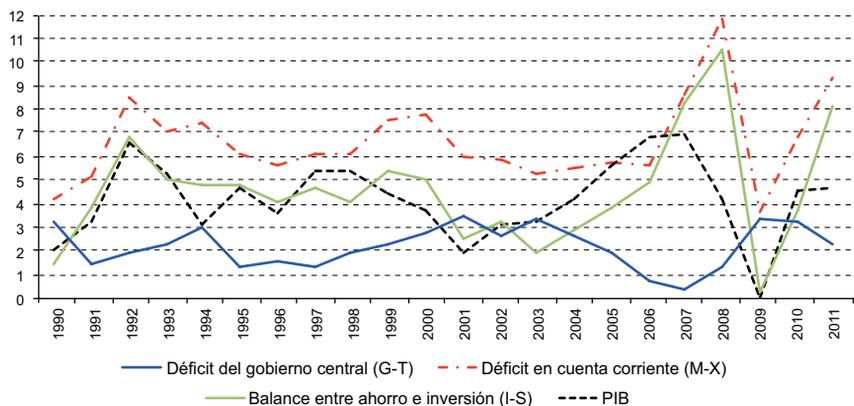
<sup>a</sup> En el eje izquierdo se presenta el balance de la cuenta corriente expresado en porcentajes del PIB, y en el eje derecho se presenta el crecimiento del PIB expresado en porcentajes.

Un aspecto crucial del desempeño macroeconómico lo constituyen los flujos de fondos interinstitucionales: el déficit en cuenta corriente, el resultado fiscal y el balance entre ahorro e inversión del sector privado. En los años noventa, el pensamiento económico convencional estipulaba que un elevado déficit en cuenta corriente, ya fuera en términos absolutos o como proporción del PIB, no era motivo de preocupación siempre que se acompañase de un balance fiscal superavitario o casi nulo. Se argumentaba que, en esas circunstancias, el déficit corriente era la resultante de decisiones racionales de inversión y financiamiento del sector privado. Desde esa perspectiva, un alto déficit en cuenta corriente reflejaba la gran confianza de los inversionistas externos en la solidez de los fundamentos macro de la economía en cuestión. Más aún, se afirmaba que una corrección del déficit, en caso de ser necesaria, sería suave y no tendría impacto relevante en el nivel de actividad o en las finanzas locales.

La crisis de la balanza de pagos que afectó a la economía mexicana en 1994-1995, en el contexto de finanzas públicas sanas, desacreditó dicha interpretación. Desde entonces, hay consenso respecto de que el déficit en cuenta corriente debe ser vigilado de manera sistemática, independientemente de que esté o no asociado a un déficit público. Su monto no debe rebasar ciertas proporciones del PIB para evitar ataques especulativos y otros choques desestabilizadores —de origen interno o externo— que puedan descarrilar su trayectoria de expansión e, incluso, provocar crisis de divisas o financieras.

Como se ha mencionado anteriormente, en la subregión se ha conducido de manera prudente el balance fiscal (véase el gráfico V.11)<sup>12</sup>. Nótese, en primer lugar, que en todo el período el nivel del déficit fiscal jamás rebasó los 3,5 puntos porcentuales del PIB, y durante muchos de esos años fue mucho menor. Además, en los seis años previos a la crisis de 2009, el déficit fiscal se redujo persistentemente en términos relativos, a tal punto que en 2008 era inferior al 1% del PIB. Otro punto a destacar es la relación, en alguna medida inversa, que se observa entre el ritmo de la actividad económica y el déficit fiscal como porcentaje del PIB. Esta relación, como se examina a fondo en el capítulo siguiente, es en general el reflejo de una respuesta endógena de los ingresos tributarios, al alza en épocas de repunte y a la baja en las fases de pérdida de impulso de la actividad económica.

**Gráfico V.11**  
**Centroamérica y la República Dominicana: flujos de fondos institucionales, 1990-2011**  
(En porcentajes del PIB)



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

<sup>12</sup> Las variables del gráfico V.11 provienen de la identidad básica ahorro-inversión del sistema de contabilidad nacional, que en términos algebraicos tiene la siguiente expresión:  $(I-S) + (G-T) = M-X$ , donde  $M-X$  es el déficit en cuenta corriente;  $G-T$ , el déficit fiscal, e  $I-S$ , el endeudamiento neto del sector privado con los otros sectores.

Asimismo, dato por demás relevante, la evolución de la cuenta corriente está estrechamente asociada al desbalance entre ahorro e inversión del sector privado. Ello supone, en particular, que en el reciente quinquenio de expansión comprendido entre 2003 y 2008, el aumento del déficit en cuenta corriente respondió a las necesidades de financiamiento del sector privado. De hecho, en esos años el exceso de la inversión sobre el ahorro privado creció en un valor equivalente a ocho puntos del PIB. De esta manera, la crisis de 2009 conllevó una corrección aguda del déficit en cuenta corriente y una corrección todavía mayor del balance respectivo del sector privado. En análisis adicionales realizados en el marco de la presente investigación se indica que, en la mayoría de los países de la subregión, el creciente desbalance financiero del sector privado se debe más a la caída relativa del ahorro que a la expansión de su inversión (véanse los gráficos del anexo II del presente capítulo).

Para investigar en forma más detallada la conexión entre estos balances, se utilizó la metodología de coeficientes de correlación parcial empleada por Ocampo, Codrina y Taylor (2009). Los resultados señalan la existencia de una conexión significativa entre la cuenta corriente del balance de pagos y el balance entre ahorro e inversión del sector privado. Como se muestra en el cuadro V.3, los coeficientes de dichos déficits, llamados gemelos, fueron elevados y significativos en el período comprendido entre 1990 y 2011.

**Cuadro V.3**  
**Centroamérica y la República Dominicana: identificación de déficits gemelos en la subregión, 1990-2011<sup>a</sup>**  
*(En coeficientes de correlación)*

Paises	Público/externo	Público/privado	Privado/externo
Subregión	0,3264 0,1382	-0,6336 0,0015 <sup>b</sup>	-0,9356 0,0000 <sup>b</sup>
Costa Rica	0,4038 0,0624	-0,8122 0,0000 <sup>b</sup>	-0,8617 0,0000 <sup>b</sup>
El Salvador	0,3887 0,0738	-0,7475 0,0001 <sup>b</sup>	-0,9026 0,0000 <sup>b</sup>
Guatemala	0,1457 0,5287	-0,5682 0,0072 <sup>b</sup>	-0,8968 0,0000 <sup>b</sup>
Honduras	-0,1206 0,5928	-0,3633 0,0965	-0,8810 0,0000 <sup>b</sup>
Nicaragua	0,1548 0,4916	-0,6181 0,0022 <sup>b</sup>	-0,8723 0,0000 <sup>b</sup>
Panamá	-0,3854 0,0765	-0,1316 0,5593	-0,8639 0,0000 <sup>b</sup>
República Dominicana	0,1358 0,6031	-0,4103 0,1019	-0,9592 0,0000 <sup>b</sup>

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

<sup>a</sup> Los datos presentados en el segundo renglón expresan el t estadístico. Los datos relativos a la cuenta corriente no incluyen datos correspondientes a Guatemala en 2011.

<sup>b</sup> El coeficiente es significativo al 5%.

Un aumento del déficit de la cuenta corriente tiende a estar ligado a un deterioro del balance entre ahorro e inversión del sector privado, como se evidencia al considerar los coeficientes negativos de correlación entre ambos. El análisis revela cambios pequeños en los valores de los coeficientes en los subperíodos 1990-2000 y 2001-2011. En el período comprendido entre 1990 y 2000, se registra una correlación menor entre el déficit de la cuenta corriente y el balance entre ahorro e inversión del sector privado. A la vez, en el período 2001-2011 se observa una mayor correlación entre ambos.

En el nivel subregional, el coeficiente de correlación entre el déficit fiscal y el del sector privado es significativo en el período 1990-2011, pero deja de serlo cuando se calcula para el subperíodo 1990-2000. Por otra parte, independientemente del período considerado, en ningún caso se registra, en el nivel subregional, una correlación significativa entre el déficit en cuenta corriente y el déficit del sector público. Al centrar el análisis en el nivel de los países, se detecta que en la República Dominicana, Honduras y Panamá no hay correlación significativa entre el déficit del sector privado y el del sector público. Por otra parte, en todos los casos los coeficientes de correlación entre el déficit del sector privado y el de la cuenta corriente son elevados, similares y significativos. A su vez, se mantiene la falta de correlación significativa entre el déficit público y el de la cuenta corriente, aunque en el período 1990-2000 dicho coeficiente es significativo en Panamá, y en el período 2001-2011 es positivo y significativo en El Salvador y Guatemala.

**Cuadro V.4**  
**Centroamérica y la República Dominicana: déficits gemelos, 1990-2000<sup>a</sup>**  
*(En coeficientes de correlación)*

Países	Público/externo	Público/privado	Privado/externo
Subregión	-0,1322 0,6984	-0,2965 0,3760	-0,9008 0,0002 <sup>b</sup>
Costa Rica	0,15861 0,6414	-0,6544 0,0289 <sup>b</sup>	-0,8504 0,0009 <sup>b</sup>
El Salvador	-0,3408 0,3051	-0,2479 0,4622	-0,8263 0,0017 <sup>b</sup>
Guatemala	-0,4087 0,2120	-0,2279 0,5002	-0,79554 0,0034 <sup>b</sup>
Honduras	-0,5083 0,1104	-0,2427 0,4721	-0,7121 0,0140 <sup>b</sup>
Nicaragua	0,3084 0,3562	-0,7513 0,0077 <sup>b</sup>	-0,8595 0,0007 <sup>b</sup>
Panamá	-0,6102 0,0462 <sup>b</sup>	-0,0483 0,8878	-0,7618 0,0064 <sup>b</sup>
República Dominicana	-0,5454 0,2630	0,0324 0,9515	-0,8554 0,0298 <sup>b</sup>

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

<sup>a</sup> Los datos presentados en el segundo renglón expresan el t estadístico.

<sup>b</sup> El coeficiente es significativo al 5%.

**Cuadro V.5**  
**Centroamérica y la República Dominicana: déficits gemelos, 2001-2011<sup>a</sup>**  
*(En coeficientes de correlación)*

Países	Público/externo	Público/privado	Privado/externo
Subregión	0,4935 0,1229	-0,7338 0,0101 <sup>b</sup>	-0,9529 0,0000 <sup>b</sup>
Costa Rica	0,5220 0,0995	-0,8753 0,0004 <sup>b</sup>	-0,8694 0,0005 <sup>b</sup>
El Salvador	0,8009 0,0030 <sup>b</sup>	-0,9359 0,0000 <sup>b</sup>	-0,9605 0,0000 <sup>b</sup>
Guatemala	0,7466 0,0131 <sup>b</sup>	-0,8669 0,0012 <sup>b</sup>	-0,9789 0,0000 <sup>b</sup>
Honduras	0,1736 0,6097	-0,5118 0,1075	-0,9349 0,0000 <sup>b</sup>
Nicaragua	0,0281 0,9347	-0,5528 0,0777	-0,8485 0,0010 <sup>b</sup>
Panamá	-0,1068 0,7546	-0,2902 0,3866	-0,9205 0,0001 <sup>b</sup>
República Dominicana	0,2952 0,3782	-0,5141 0,1057	-0,9712 0,0000 <sup>b</sup>

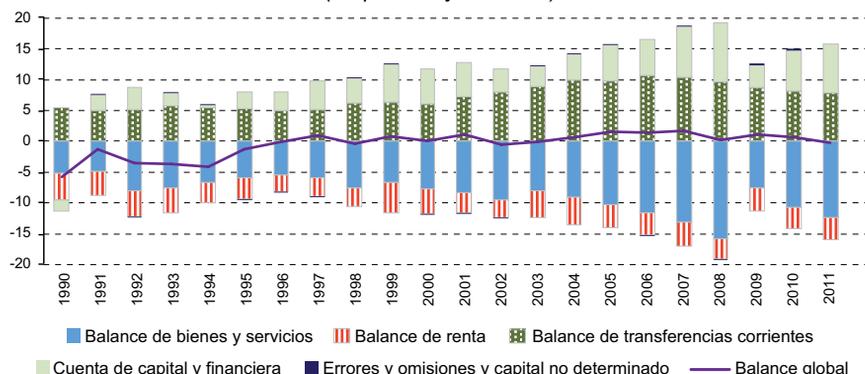
**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).

<sup>a</sup> Los datos presentados en el segundo renglón expresan el t estadístico. Los datos relativos a la cuenta corriente no incluyen datos correspondientes a Guatemala en 2011.

<sup>b</sup> El coeficiente es significativo al 5%.

Con posterioridad al análisis del balance en cuenta corriente, se procedió a examinar la evolución de los componentes de la balanza de pagos. En el gráfico V.12 se muestra que, en el período comprendido entre 1990 y 2011, las transferencias corrientes y, en menor medida, el superávit del balance de la cuenta financiera y de capital han servido como contrapartida para cubrir los crecientes déficits del comercio de bienes y servicios y del balance de renta del exterior.

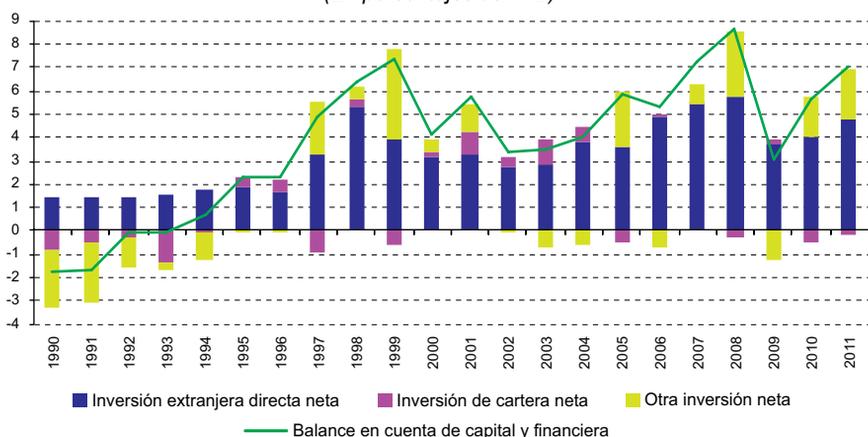
**Gráfico V.12**  
**Centroamérica y la República Dominicana: componentes de la balanza de pagos, 1990-2011**  
*(En porcentajes del PIB)*



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

En el gráfico V.13 se presentan más elementos sobre la evolución, en el período comprendido entre 1990 y 2011, del balance financiero y de capital, fuente significativa de divisas para cubrir el déficit en cuenta corriente. El flujo de IED es el rubro que más contribuye a la producción neta de divisas de la cuenta financiera y de capital en la subregión. Incluso en 2009 este rubro mantuvo su impulso en el nivel subregional. Por otra parte, es notoria la volatilidad de los flujos netos de inversión en cartera y del componente “otra inversión”, pues cambian de dirección de un año a otro. Su volatilidad seguramente sería mayor si en el gráfico se hubieran registrado movimientos trimestrales o relativos a períodos más cortos. Nótese que, desde mediados de los años noventa, en general su monto ha sido considerablemente inferior al de la IED. Su recuperación comenzó en el período comprendido entre 2010 y 2011, en un contexto de incertidumbre sobre las perspectivas de las economías europeas y estadounidense.

**Gráfico V.13**  
**Centroamérica y la República Dominicana: componentes**  
**de la cuenta de capital y financiera, 1990-2011**  
*(En porcentajes del PIB)*

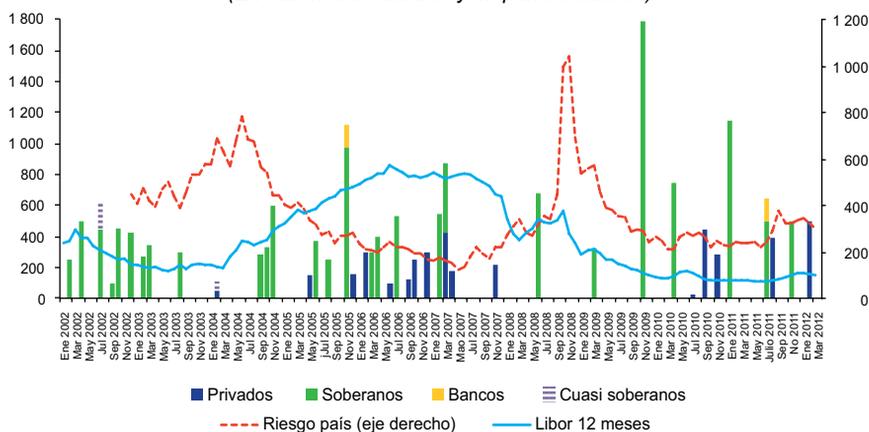


**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Los países de la subregión en que se experimentaron las mayores contracciones en la entrada de otras inversiones en 2009 fueron Costa Rica (-207%), El Salvador (-187%) y Honduras (-84%). El país en que menos se sintió el impacto en ese año fue la República Dominicana (-24%). En 2011, la mayor entrada de otras inversiones se registró en El Salvador y Guatemala (con alzas del 207% y del 185%, respectivamente). En Panamá casi no aumentaron (7,5%), si bien hay que considerar que su base de comparación es la más alta de la subregión, con una entrada de flujos de capital cercana a los 5.750 millones de dólares en 2011.

En el gráfico V.14 se presentan los montos de las emisiones de bonos, el riesgo país y la tasa Libor correspondientes a la subregión en el período comprendido entre 2002 y 2012. Los datos ilustran en qué medida la segunda mitad de 2008, caracterizada por la quiebra de Lehman Brothers, atestiguó un cambio en el acceso de la subregión a los mercados de capital.

**Gráfico V.14**  
**Centroamérica y la República Dominicana: emisiones de bonos,**  
**riesgo país<sup>a</sup> y tasa libor, 2002-2012<sup>b</sup>**  
*(En millones de dólares y en puntos básicos)*



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

<sup>a</sup> El riesgo país se refiere al riesgo calculado mediante el índice EMBI solo para el promedio de Panamá, El Salvador y la República Dominicana.

<sup>b</sup> En el eje izquierdo se presentan los datos relativos a emisiones de bonos expresados en millones de dólares, y en el eje derecho se presentan el riesgo país y la tasa Libor expresados en puntos básicos.

Como se ilustra en el gráfico, los países centroamericanos son vulnerables a la baja del flujo de inversiones de riesgo y a las condiciones de escasa liquidez en los mercados. Entre 2002 y mediados de 2007 hubo una afluencia significativa de recursos a la subregión. Sin embargo, la crisis ocasionó una caída considerable, casi una sequía, de los flujos financieros a los países de Centroamérica y la República Dominicana. Una manifestación de la inestabilidad de los mercados financieros consistió en el aumento del riesgo y de la variabilidad de los rendimientos de los instrumentos de deuda. Dichos rendimientos se elevaron considerablemente entre septiembre y octubre de 2008. Por ejemplo, el rendimiento del bono salvadoreño con cupón del 8,5% y con vencimiento en 2011 subió en mil puntos base en ese período. De igual manera, los rendimientos de bonos con fechas de vencimiento similares también registraron alzas considerables en países como Costa Rica, Panamá y Guatemala.

A partir del segundo trimestre de 2009, las condiciones mejoraron para la mayoría de los países de la subregión. En el período 2010-2011 destaca Panamá por su constante acceso a los mercados financieros. En junio de 2012, sus bonos con cupón del 7,25% y con vencimiento en 2015 presentaban un rendimiento del 1,75%, mientras que aquellos con cupón del 6,7% y con vencimiento en 2036 alcanzaban un rendimiento del 4,46%, es decir, rendimientos bastante moderados si se consideran las fuertes turbulencias producidas por la crisis de la deuda en Europa. Por su parte, Guatemala concluyó un proceso de colocación de bonos del tesoro por 700.000.000 de dólares en el mercado internacional a un plazo de 10 años, con un cupón del 5,75% y un rendimiento del 5,87%, cuya operación se verificó el 29 de mayo de 2012. El interés por este mercado centroamericano se reflejó en una demanda de 2.000.000.000 de dólares, que superó la proyección inicial del gobierno. Esto contrasta con las caídas de los mercados bursátiles y del valor del euro a inicios de junio de 2012, y con el aumento de los rendimientos de los bonos soberanos españoles e italianos, lo que intensifica, en los mercados financieros, las dudas sobre la capacidad de Europa para resolver su creciente crisis de la deuda.

Cabe destacar que en la subregión se ha experimentado una gran volatilidad de algunos componentes de la balanza de pagos. En el cuadro V.6 se presenta una estimación de dichas volatilidades en el período 2004-2011, sobre la base de los coeficientes de variación expresados en porcentajes. Los resultados muestran que, en el período de análisis, en Centroamérica se registraron mayores volatilidades en las cuentas corriente y de capital y financiera que en los países desarrollados. En países como el Brasil, México y Tailandia se alcanzaron volatilidades más altas que en la mayoría de los países centroamericanos. Nicaragua es una excepción, al tener volatilidades comparables a las de los países desarrollados. Salvo Honduras y España, en todos los países la cuenta de capital y financiera fue más volátil que la cuenta corriente<sup>13</sup>.

En lo que respecta a los componentes de la balanza de pagos, los resultados de diversos análisis realizados en el marco de la presente investigación indican que el rubro correspondiente a créditos comerciales, moneda y depósitos, y préstamos de bancos ha sido el componente más volátil. Además, el impacto de la crisis de Asia del este en 1997-1998, de la crisis rusa en 1998 y del colapso del dot.com en 2000 se hace evidente en la gran volatilidad que caracterizó a la categoría "otras inversiones" entre 1997 y 2000, y en su disminución gradual hasta 2004 en los países de la subregión. Resulta interesante notar la existencia de una gran volatilidad en los años 2000 en el rubro "otras inversiones", y advertir que esta situación se presentó antes, durante y después de la crisis. Después de 2004 hubo un

---

<sup>13</sup> Se calculó una volatilidad conjunta para la cuenta de capital y financiera porque en todos los países, con excepción de Honduras, la volatilidad de la cuenta de capital es muy baja.

pico en los flujos de otras inversiones, seguido de una caída en 2006 y de otro pico en 2008. Por lo tanto, la crisis reciente no fue el primer período de gran volatilidad después de las crisis de los años noventa. Más bien, estos flujos financieros se caracterizan por presentar grandes variaciones.

**Cuadro V.6**  
**Centroamérica y países seleccionados: volatilidad de la cuenta corriente y de la cuenta de capital y financiera de la balanza de pagos, 2004-2011<sup>a</sup>**  
*(En porcentajes de variación)*

Países	Cuenta corriente	Cuenta de capital y financiera
Costa Rica	73,6	127,3
El Salvador	53,8	240,2
Guatemala	64,4	230,6
Honduras	90,2	62,4
Nicaragua	26,9	69,2
Panamá	182,0	215,5
Brasil	95,5	120,4
México	116,5	296,2
Tailandia <sup>b</sup>	162,2	161,0
Alemania	23,8	55,2
España	20,5	18,6
Estados Unidos	12,6	57,8
Italia	56,5	120,9

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

<sup>a</sup> Los coeficientes se han calculado como promedios simples de valores absolutos de coeficientes anuales.

<sup>b</sup> Hasta el tercer trimestre.

En la subregión, la categoría “otras inversiones” va en aumento y es particularmente volátil, por lo que sus fluctuaciones tendrán un mayor impacto en el futuro. Hoy día, esta categoría es un componente destacado de la cuenta financiera (en promedio, el segundo componente más importante en la subregión después de la IED). En el nivel de los países hay grandes diferencias. En particular, se observa una volatilidad mucho mayor en la inversión de cartera en El Salvador, Panamá y la República Dominicana. Respecto de la IED, esta categoría es más estable, pero en algunos países también muestra mayor volatilidad que en el promedio de la subregión. Sin embargo, con excepción de El Salvador, la IED se caracteriza por presentar una tendencia creciente en todos los países.

El aumento de la cuenta financiera en los años noventa se relaciona con las nuevas políticas puestas en marcha después de la década de 1980, que dieron a la subregión acceso, una vez más, a los flujos internacionales de capital. En la mayoría de los países se advierte una tendencia positiva de la cuenta financiera desde principios de los años noventa hasta la

actualidad, aunque en algunos países se registra mucha volatilidad. Lo anterior se debe a la nueva composición de los flujos financieros surgida a inicios de la década de 1990, y al cambio del mercado financiero internacional. En esa década se llevó a cabo un movimiento de los créditos bancarios sindicados a la IED y a la colocación de bonos. Mientras que la IED ha tenido una tendencia creciente, las emisiones de bonos y, también, los flujos netos de la banca comercial fueron muy volátiles (CEPAL, 2002b). Además, en las dos últimas décadas, la mayor integración del mercado financiero internacional se tradujo en un mayor riesgo de contagio de los choques, como se evidenció en la crisis financiera reciente.

**Gráfico V.15**  
**Centroamérica (países seleccionados) y la República Dominicana: emisiones de bonos, 2002-2012 (meses y años seleccionados)**  
*(En millones de dólares)*

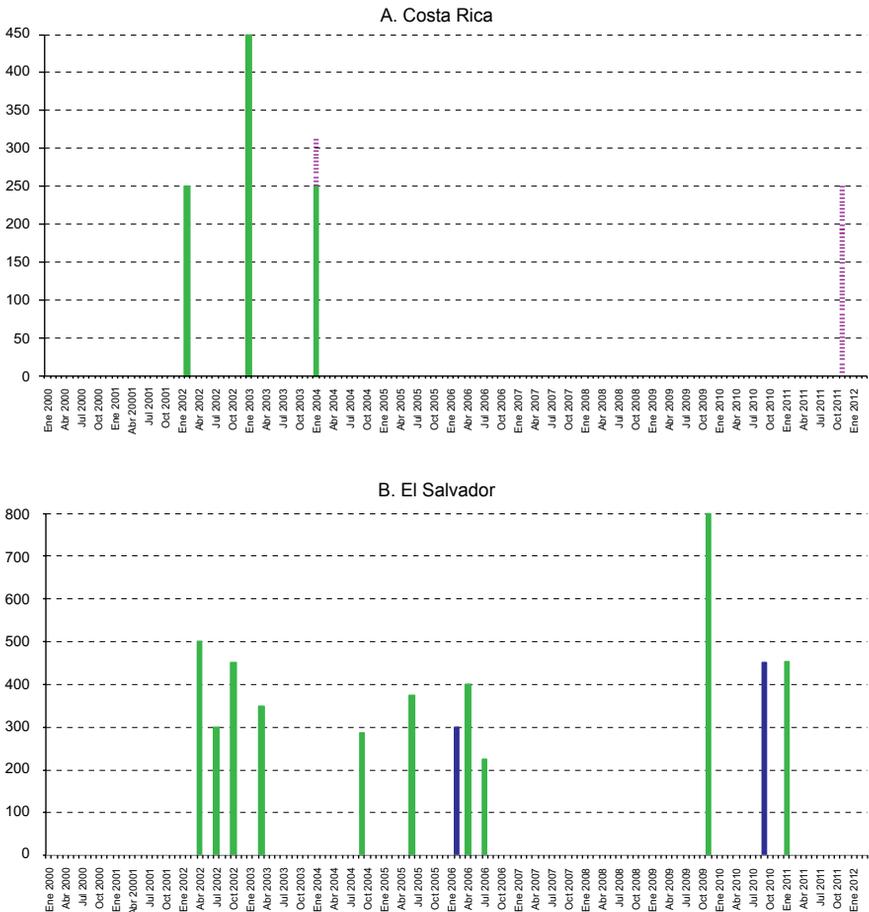
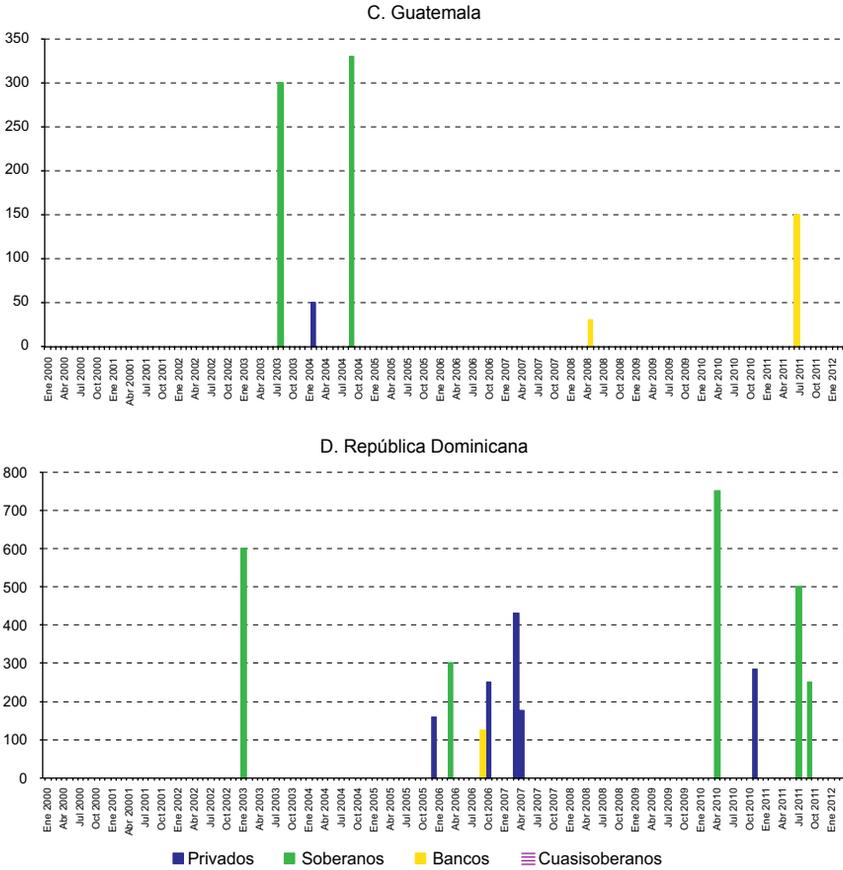


Gráfico V.15 (conclusión)



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

En la subregión, la mayor integración del mercado financiero internacional ha tomado la forma de una mayor participación de los bancos extranjeros en el sistema bancario. La presencia de estos fue mayor a principios de 2004. En la actualidad, representan un 30% de los activos de los bancos comerciales en Costa Rica, Honduras y Nicaragua, y más del 90% en El Salvador (Swiston, 2010). De igual manera, el contagio de los choques internacionales puede llegar a la subregión mediante la disminución del crédito de los bancos extranjeros a los bancos subregionales. Otro potencial canal de transmisión de los choques es la dolarización de activos en la subregión. El Salvador y Panamá están dolarizados, y en otros países los activos dolarizados son significativos y van en aumento. Este canal tiene impacto directo y también indirecto por medio de los cambios en las tasas de

interés de los Estados Unidos, que afectan especialmente a las tasas de interés de los instrumentos dolarizados en Centroamérica (Swiston, 2010).

Aun cuando el monto de la categoría “otras inversiones” se ha ido incrementando en las últimas dos décadas, la IED es la causa principal de la tendencia al alza de la cuenta financiera. Esta categoría de la cuenta financiera ha mostrado una tendencia a un crecimiento rápido a partir de 1996, que solo ha sido interrumpido por la crisis que comenzó en Asia del este y siguió con la crisis rusa y el colapso del dot.com. En 2002-2003 se registró nuevamente un incremento de la IED, pero la crisis financiera global de 2008 interrumpió una vez más su crecimiento. Siguió al alza desde principios de la década de 1990, cuando los países abrieron sus economías después de la década perdida de los años ochenta. Esta apertura coincidió con la ola de privatizaciones de las empresas estatales. En un principio, la IED estuvo más enfocada a los recursos naturales que a las manufacturas, los servicios o la alta tecnología (Alfaro, 2003).

Antes de pasar al siguiente capítulo conviene subrayar conclusiones fundamentales que se desprenden del análisis realizado en las páginas anteriores. En primer lugar, contrariamente a lo que se ha pensado, los países de la subregión han enfrentado profundos choques externos, particularmente adversos en el marco de la crisis financiera internacional, lo que ha impuesto serias restricciones al crecimiento económico a corto y a largo plazo. En segundo lugar, la dominancia del sector externo, en particular, de la balanza comercial, es un factor de restricción a la expansión económica a largo plazo en la subregión. Destaca el creciente déficit comercial, sumado a menores tasas de crecimiento del PIB y a alzas, en menor medida, del déficit en cuenta corriente, como un factor de riesgo. A su vez, las remesas y la IED han sido elementos centrales para financiar el déficit comercial. En tercer lugar, el choque externo constituyó un ajuste involuntario, pero tal vez necesario, de la cuenta corriente, en la medida en que el balance entre ahorro e inversión del sector privado en la subregión parece haber seguido una ruta de insostenibilidad. Finalmente, las consecuencias de las recientes crisis podrían dar lugar a un período más prolongado de inestabilidad o a un cambio profundo que resultaría en una nueva fase de crecimiento.

## **Anexos**

### **Anexo I**

#### **El crecimiento económico y la restricción de la balanza de pagos en la República Dominicana y en países seleccionados de Centroamérica: un análisis econométrico**

En este anexo se presenta un análisis econométrico realizado sobre la base de un modelo más sintético, que sigue la línea propuesta por A. P. Thirlwall

(1979), que consiste esencialmente en la estimación de las elasticidades ingreso de las importaciones y las exportaciones<sup>14</sup>, tanto para el período completo como para intervalos de diez años, a fin de mostrar la posible variación en el tiempo de los parámetros estimados. Las estimaciones de las elasticidades para los países de la subregión se llevaron a cabo a partir de las ecuaciones (A) y (B):

$$(A) \quad \ln(m_t) = a_o + a_y \ln(y_t) + a_p \ln\left(\frac{Pm_t}{Pd_t}\right) + u_t$$

$$(B) \quad \ln(x_t) = b_o + b_y \ln(y^*_t) + b_p \ln\left(\frac{Px_t}{P^*_t}\right) + v_t$$

Los resultados resumidos se presentan en el cuadro A.I.1. En la estimación econométrica, se encontró una relación de cointegración mediante la aplicación del método de Johansen en Costa Rica, El Salvador, Honduras y la República Dominicana, mientras que en el resto de los países no hubo evidencia sólida que indicara cointegración. Sin embargo, al usar la metodología de Engle-Granger, los resultados fueron opuestos y sí se halló una relación de cointegración.

A fin de conocer la evolución de las elasticidades ingreso de las exportaciones y las importaciones, se estimaron regresiones móviles (*rolling regressions*) para las distintas décadas del período 1990-2011. Los resultados indican que, si bien al comienzo del período el cociente de las elasticidades resulta superior a uno, en la mayoría de los países este se reduce e incluso llega a ser inferior a la unidad (véase el gráfico A.I.1)<sup>15</sup>. Cabe destacar que, durante el período 1999-2008, Nicaragua, Honduras y, en menor medida, Costa Rica conservan un cociente de elasticidades superior a uno (véase el gráfico A.I.1). En contraste, los cocientes correspondientes a El Salvador y a Guatemala son inferiores a uno en los períodos posteriores a 1997. Esto es interesante, sobre todo en lo que respecta a El Salvador, pues

<sup>14</sup> Mediante métodos de cointegración se estimaron las elasticidades ingreso de importaciones y exportaciones, y también las elasticidades precio. Sin embargo, en el caso de los países centroamericanos (salvo Panamá), los coeficientes de estas últimas fueron o muy pequeños o estadísticamente no significativos. Moreno-Brid y Pérez (2003) encontraron que, en Costa Rica, El Salvador y Guatemala, las elasticidades precio no tienen una influencia importante a largo plazo en las exportaciones y las importaciones.

<sup>15</sup> Panamá no se incluye debido a que el comportamiento de sus importaciones totales de bienes y servicios, en términos de tasas de crecimiento, ha sido bastante diferenciado respecto del observado en el resto de los países. En muchos de los años del período comprendido entre 1990 y 2011 se registran tasas negativas muy altas, pero este no es el caso de las exportaciones. De esta manera, en varios años el cociente de las elasticidades ha sido negativo e, incluso, de dos dígitos. Así, no resulta sorprendente, de acuerdo con el modelo expuesto en la primera sección, que sus tasas de crecimiento económico sean las más altas de la subregión, y que el diferencial de crecimiento respecto del resto del mundo sea bastante amplio, tal y como se expuso en el cuadro V.5.

es el país que menos creció en la subregión. El resultado correspondiente a Nicaragua es consistente con las estimaciones obtenidas al recurrir al método de cointegración de Johansen, según las cuales su elasticidad ingreso de las exportaciones es superior a la de las importaciones. Sin embargo, llama la atención la disminución de la ratio de elasticidades, pues esta presenta inicialmente valores altos y, conforme se incorpora la información de la década pasada y de la actual, la razón descende. Por ejemplo, en el período 2000-2009, el valor de la ratio es de 1,7; en el período 2001-2010, de 1,4 y en la última década (período 2002-2011), el valor de la ratio de elasticidades descende al 1,2.

**Cuadro A.I.1**  
**Centroamérica y la República Dominicana: elasticidades ingreso de exportaciones ( $\pi$ ) e importaciones ( $\xi$ ) según pruebas de cointegración (Johansen), y tasas medias de crecimiento anual del PIB real, 1990-2011 (en porcentajes)**

Países	$\pi$	$\xi$	$\pi/\xi$	$(\pi/\xi)Y_{RDM}^a$	$Y^b$
Costa Rica	2,5	2,0	1,3	3,4	4,5
El Salvador	1,9	1,9	1,0	2,7	3,2
Guatemala <sup>c</sup>	1,2	1,7	0,7	1,9	3,7
Honduras	1,7	1,9	0,9	2,4	3,7
Nicaragua <sup>c</sup>	3,2	1,5	2,1	5,5	3,2
Panamá <sup>c</sup>	1,2	0,9	1,4	3,7	5,9
República Dominicana	1,6	0,9	1,7	4,6	5,6

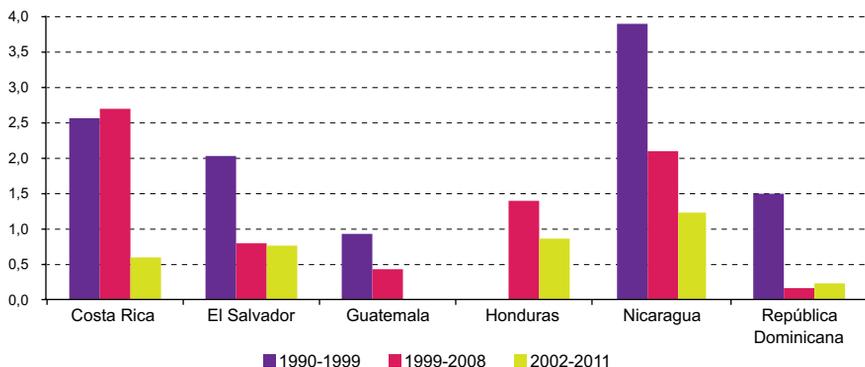
**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).

<sup>a</sup>  $Y_{RDM}$  es la tasa de crecimiento media anual del PIB de la economía mundial en el período 1990-2011.

<sup>b</sup>  $Y$  es la tasa de crecimiento media anual del PIB durante el período 1990-2011.

<sup>c</sup> En el caso de estos países se encuentra evidencia de cointegración al utilizar la metodología de Engle-Granger, pero no al aplicar el procedimiento de Johansen.

**Gráfico A.I.1**  
**Centroamérica (países seleccionados) y la República Dominicana: razón entre la elasticidad ingreso de las exportaciones y la de las importaciones, 1990-2011 (períodos seleccionados)**



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

Si la razón de elasticidades ingreso del comercio exterior es menor (mayor) que la unidad, el ingreso real de la economía local,  $y_b$ , tiende a convergir (divergir) con el del resto del mundo,  $y_w$ :

$$(C) \quad \frac{y_b}{y_w} = \frac{\pi}{\xi}$$

O bien:

$$(D) \quad y_b = \left( \frac{\pi}{\xi} \right) y_w$$

Las ecuaciones indican que el crecimiento a largo plazo del ingreso, consistente con el equilibrio en la balanza de pagos, es igual al cociente de las elasticidades ingreso de las exportaciones y las importaciones multiplicado por la tasa de crecimiento del resto del mundo.

Se hicieron los cálculos para obtener  $y_b$  para los países de la subregión, sobre la base de los resultados de elasticidades obtenidos por cointegración. De acuerdo con los resultados del cuadro A.I.1, solo Nicaragua registró una tasa media de crecimiento anual inferior a la calculada ( $y_b$ ). Si bien este último resultado llama la atención, cabe recordar que, a lo largo del análisis, Nicaragua se ha mostrado como un país que presenta una situación muy particular en cuanto al comportamiento de sus cuentas externas, tanto la comercial como la de cuenta corriente. En este país se registraron los desequilibrios externos más grandes de la subregión. Además, el valor de su ratio de elasticidades fue muy alto en los años noventa, y en la siguiente década, sobre todo en los últimos años del período, se redujo considerablemente, por lo que los valores muy altos de la década de 1990 influyen en el valor obtenido de la elasticidad ingreso de las exportaciones, que al final de cuentas consiste en un promedio.

Por otra parte, al observar el comportamiento del déficit comercial y del crecimiento del PIB en un período largo (1960-2011), se encontró que no hay una relación clara entre estas dos variables. De esta manera, en el período 1974-1981, el crecimiento medio anual del PIB fue negativo, pero se produjo un ligero aumento del déficit de la cuenta comercial (el déficit debería haber bajado) con respecto al período anterior (1960-1973). En el siguiente período (1982-1990), el crecimiento nuevamente fue negativo, pero hubo un incremento significativo del déficit comercial. En el período 1991-1994, el crecimiento del PIB fue positivo y estuvo acompañado de un déficit muy alto. En el período siguiente (1994-1997), el crecimiento fue positivo (muy alto respecto del período anterior inmediato), pero se redujo el déficit comercial. En el período 1998-2002 bajó un poco el crecimiento del PIB, pero se incrementó el déficit. En el período 2003-2008, el crecimiento del PIB fue ligeramente superior al del período anterior, y el déficit también fue superior. En 2009, el crecimiento del PIB fue negativo y estuvo acompañado de una reducción del déficit comercial. En el período siguiente (2010-2011),

el crecimiento volvió a ser positivo, pero se produjo un deterioro evidente del déficit comercial. En resumen, solo en el período comprendido entre 2003 y 2011, el crecimiento del PIB y la balanza comercial se comportaron como se esperaba que lo hicieran.

Los resultados anteriores hacen pensar que otros factores también inciden de manera destacada en el crecimiento del PIB de estos países. Cabe recordar que en este modelo no se consideran los términos de intercambio ni los flujos netos de recursos, relevantes para explicar la evolución tanto de las cuentas externas como del crecimiento del PIB. Hasta el momento ha quedado un poco al margen del análisis empírico el papel que el tipo de cambio real desempeña en la evolución de las cuentas externas y en la expansión económica de los países de la subregión. Anteriormente se evidenció que existía una importante correlación entre el saldo de la balanza comercial y el tipo de cambio real efectivo en los países de la subregión. De la misma manera, se encontró que los episodios de aceleración del PIB estaban asociados al deterioro de las cuentas externas y que lo contrario sucedía en los episodios de desaceleración. Puede presumirse que la relación es unidireccional, lo que significa que un crecimiento económico positivo conduce a un empeoramiento de las cuentas externas.

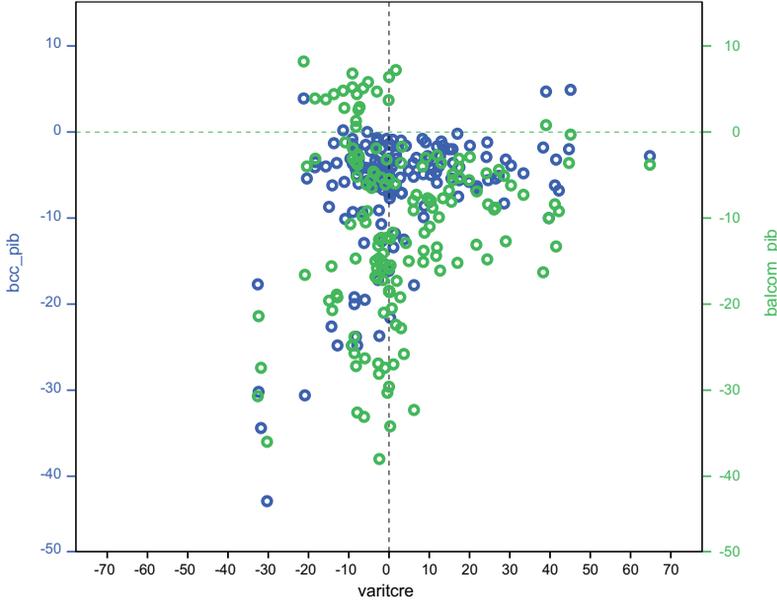
En la literatura sobre el tema se ha enfatizado el impacto positivo que las depreciaciones del tipo de cambio real tienen sobre el crecimiento económico<sup>16</sup>. Por otra parte, también se ha encontrado que las depreciaciones cambiarias lograrían una aceleración del PIB más certera si se acompañaran de políticas de manejo de la demanda doméstica que previnieran la inflación de los bienes no comerciables, y de una administración salarial que coordinara los incrementos salariales con el crecimiento de la productividad de los bienes comerciables (Rapetti, 2011). Lo que parece claro es que las depreciaciones cambiarias por sí mismas no tienen una influencia predominante sobre el crecimiento económico.

Como aproximación a la relación existente entre las cuentas externas y el tipo de cambio real, se analizó la evolución de estos indicadores en el período comprendido entre 1990 y 2011 en cada uno de los siete países considerados en el estudio. En principio, se utilizó el índice del tipo de cambio real (2005 = 100), y se graficó, para cada año, el cambio de este valor respecto del año base. De esta manera, los cambios positivos se refieren a apreciaciones y los cambios negativos indican depreciaciones. Las balanzas de la cuenta corriente y de la cuenta comercial están expresadas como porcentajes del PIB para cada año del período 1990-2011 y para cada uno de los países.

---

<sup>16</sup> Al respecto, véase, por ejemplo, Rodrik (2008).

**Gráfico A.I.2**  
**Centroamérica y la República Dominicana: balanza comercial como proporción del PIB y de cuenta corriente, y evolución del tipo de cambio real efectivo, 1990-2011 <sup>a</sup>**  
*(En porcentajes)*



**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).  
<sup>a</sup> bcc\_pib refiere al saldo de la balanza en cuenta corriente expresado como porcentaje del PIB; balcom\_pib indica el saldo de la balanza comercial expresado como porcentaje del PIB, y varitcre refiere a la diferencia porcentual entre el valor del índice del tipo de cambio real efectivo en el año respectivo y su valor en el año base.

Los resultados obtenidos indican que, en la mayoría de los países, las apreciaciones del tipo de cambio real coinciden con saldos negativos de las cuentas externas, y que en pocos casos las depreciaciones coinciden con cuentas externas superavitarias, aunque se observa una relación más fuerte entre las depreciaciones cambiarias y el mejoramiento del saldo de la balanza comercial (pero no tanto de la cuenta corriente), resultado que ya se había notado anteriormente.

## Anexo II

### Impacto de los choques externos sobre la cuenta corriente y sus determinantes

Debido a las diferencias en el desempeño de la cuenta corriente de los países centroamericanos, se decidió estudiar cada uno de sus componentes en función del más reciente choque en cuenta corriente, es decir, la crisis de 2009.

La metodología utilizada en este apartado descompone la balanza de cuenta corriente en sus principales componentes: importaciones, exportaciones, balanza de renta y transferencias corrientes. Al desagregar cada uno de ellos mediante derivadas parciales en comparación con los valores del año anterior, se obtiene el impacto registrado en cada componente como porcentaje del choque total en cuenta corriente.

Los diferentes elementos que componen el choque son los siguientes: i) efecto de los términos de intercambio, que mide el cambio en los precios multiplicado por los coeficientes de exportaciones e importaciones; ii) choque de la tasa de interés<sup>17</sup>, que revela cómo afectó el cambio en la tasa de interés, dado el choque de deuda del período anterior; iii) efecto del comercio mundial, que explica el impacto del dinamismo de las exportaciones mundiales, dado el coeficiente de exportación; iv) carga por acumulación de deuda, que cuantifica cómo afectó el cambio en el coeficiente de deuda al déficit, dada la tasa de interés; v) otras variables externas, que comprenden el cambio en las remesas, las transferencias corrientes, las utilidades y los dividendos; vi) absorción interna, que comprende el efecto en la disminución de las importaciones debido a la caída del consumo o la inversión; vii) sustitución de importaciones, y viii) penetración de exportaciones, las razones de comercio que cuantifican el choque neto debido al cambio en el coeficiente de importaciones y exportaciones. A los fines de sintetizar la información presentada, solo se analizaron de manera muy general los principales componentes (véase el gráfico A.II.1).

El efecto de los términos de intercambio y las razones de comercio se constituyeron en los principales factores para determinar los choques en cuenta corriente en los países considerados durante el período de estudio. En general, en todos los países salvo Honduras, las razones de comercio (que resultan de la suma de los efectos de la sustitución de exportaciones y la penetración de exportaciones) representaron una parte importante del choque. A su vez, en cinco de los siete países estudiados (excepto Guatemala y la República Dominicana), el ajuste en la absorción interna tuvo un papel destacado al reducir el déficit en la crisis, aunque esta disminución se debió a una caída de la inversión en casi todos los países, menos en El Salvador. Si bien dicha situación fue muy relevante para reducir el déficit, esto tiene consecuencias a largo plazo en la acumulación de capital y, por ende, en el crecimiento de estas economías.

Los choques por tasa de interés, acumulación de deuda y otras variables externas no representaron más del 15% de los choques sobre

---

<sup>17</sup> La tasa de interés que se consideró resulta de calcular el cociente entre los intereses netos pagados al exterior (componente de la balanza de renta) y la reserva de la deuda externa acumulada del año anterior.

la cuenta corriente en el período 2009-2011. Al recobrase el crecimiento económico entre 2010 y 2011, estos países incrementaron su déficit, sobre todo por el efecto de los términos de intercambio y por el aumento en los coeficientes de importación. En algunos países se deterioró el coeficiente de exportación, situación que en gran medida se debe a la estructura productiva de dichos países y a la situación económica internacional.

**Gráfico A.II.1**  
**Centroamérica y la República Dominicana: participación de los efectos**  
**en el choque total, 2009 y 2010-2011**  
*(En porcentajes)*

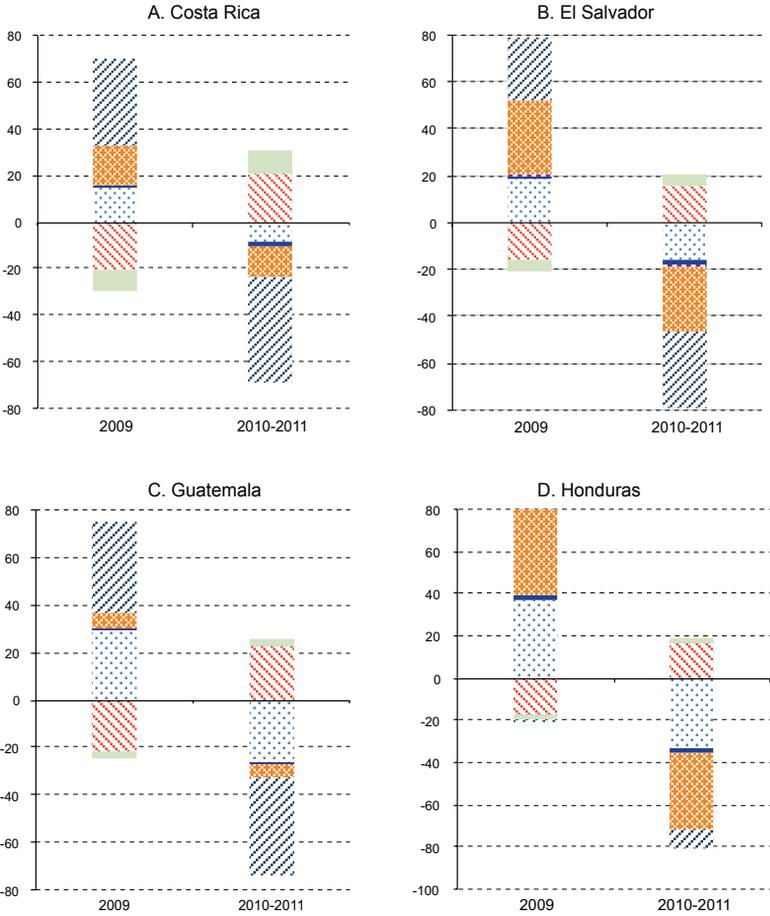
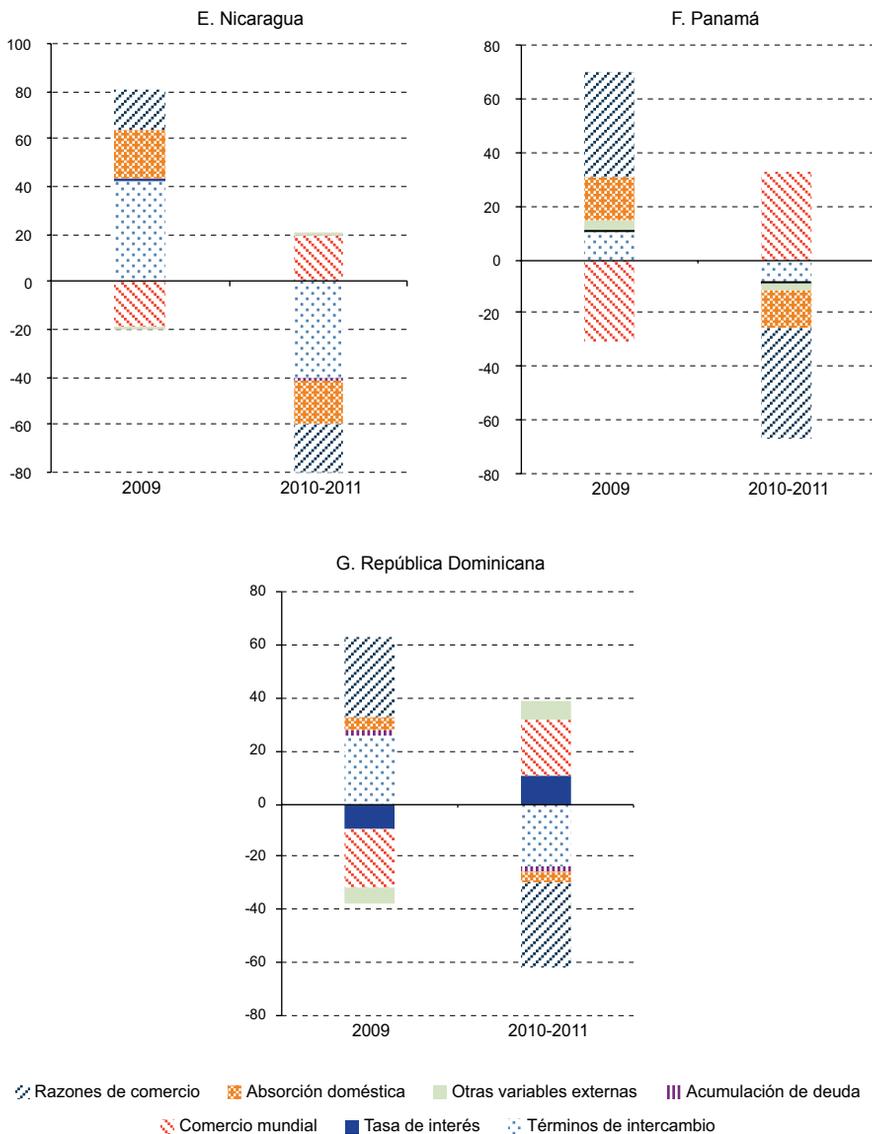


Gráfico A.II.1 (conclusión)



**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de R. Gómez y J. C. Rivas Valdivia, "Medición de los choques externos en cuenta corriente, 2008-2011: un análisis multifactorial", México, D.F., 2012, inédito.

**Gráfico A.II.2**  
**Centroamérica (países seleccionados): inversión y ahorro privados, 2000-2011**  
*(En porcentajes del PIB)*

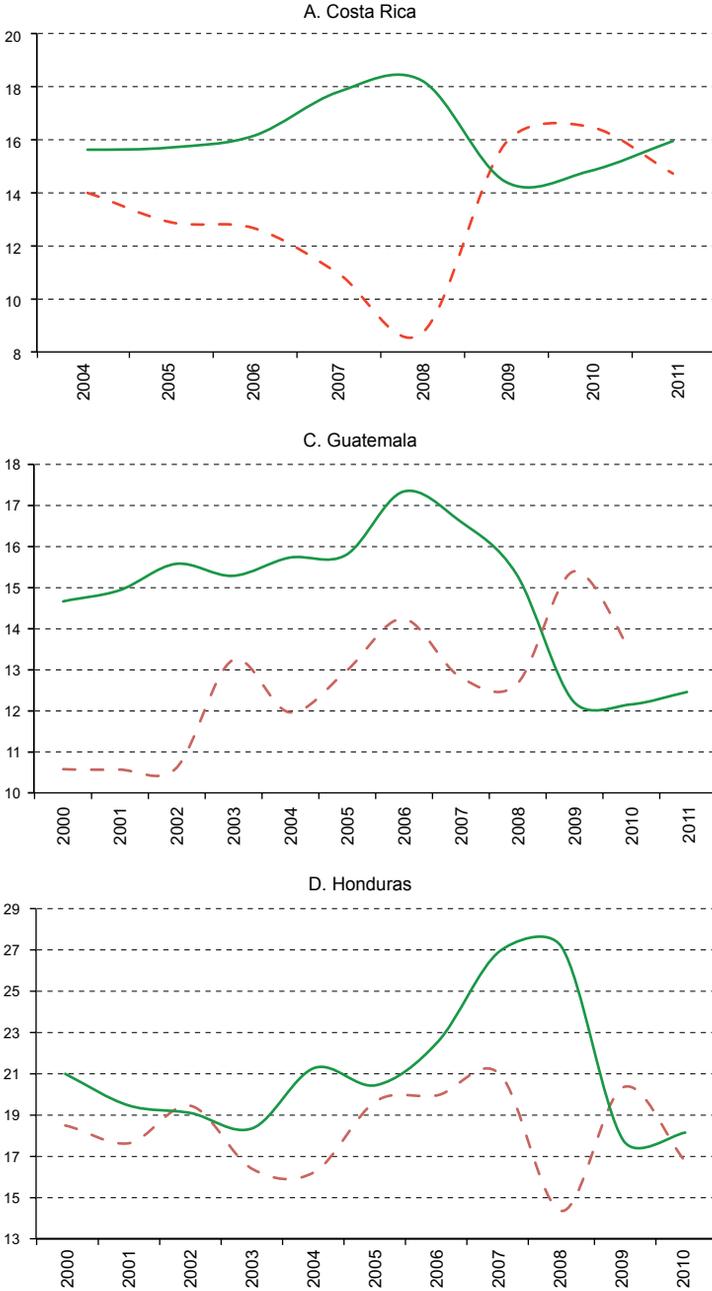
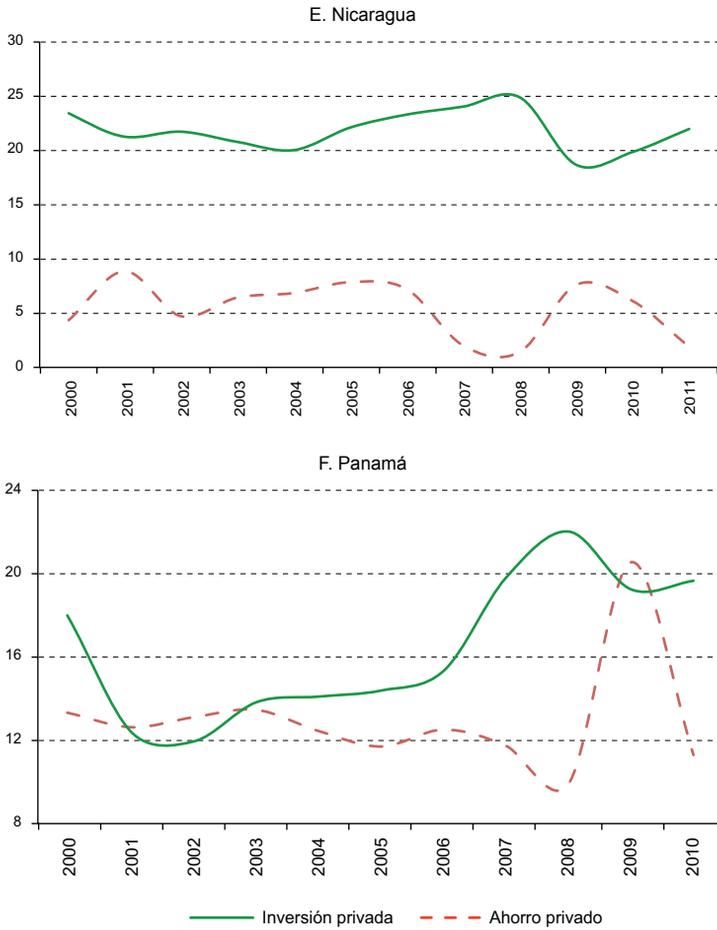


Gráfico A.II.2 (conclusión)



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



## Capítulo VI

# Política macroeconómica: principales instrumentos y objetivos

## A. La política fiscal

### 1. Introducción

En los últimos 20 años, las economías de Centroamérica<sup>1</sup> y de la República Dominicana experimentaron cambios profundos, entre ellos, la apertura comercial y la creciente integración subregional. Además, se instrumentaron una serie de reformas tributarias que han fortalecido las finanzas públicas de la subregión.

Como resultado del impulso que significó el desempeño relativamente sólido de la actividad económica en el período previo a la crisis financiera internacional de 2008-2009, en las economías de la subregión se logró incrementar el espacio fiscal disponible, lo que permitió adoptar en ellas una postura fiscal contracíclica<sup>2</sup>, hecho inédito en Centroamérica y en

---

<sup>1</sup> Se hace referencia a Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua y Panamá.

<sup>2</sup> Véase la sección sobre el espacio fiscal incluida en este documento, así como Villagómez (2011).

la República Dominicana<sup>3</sup>. Sin embargo, aun cuando entre 2010 y 2011 tuvo lugar una recuperación del espacio fiscal disponible, producto de la recuperación de la actividad económica así como de una serie de reformas tributarias, este todavía no ha alcanzado su nivel previo a la crisis. La reconstrucción del espacio fiscal en un entorno de elevada incertidumbre de la economía internacional es un objetivo primordial, ya que provee el espacio necesario para proteger la prioridad del gasto social sin comprometer las perspectivas de crecimiento a mediano plazo, como resultado de la utilización de la inversión pública como la variable de ajuste ante fluctuaciones cíclicas.

El objetivo del presente capítulo es analizar la evolución de las finanzas públicas en Centroamérica y en la República Dominicana en el período comprendido entre 1990 y 2011, con especial énfasis en el papel que la política fiscal ha desempeñado en la estabilización macroeconómica y en la redistribución del ingreso.

Al Estado le corresponden tres áreas de intervención en el ámbito económico: la estabilidad macroeconómica, la redistribución del ingreso y la asignación de recursos productivos (Musgrave y Musgrave, 1989). Si bien las herramientas de intervención en estas tres áreas no se limitan a la política fiscal, esta tiene un papel preponderante, ya que por medio de las políticas de tributación, gasto y financiamiento se vuelve operativo el estado del consenso de las prioridades nacionales, o la falta de este, entre los diferentes actores de una economía.

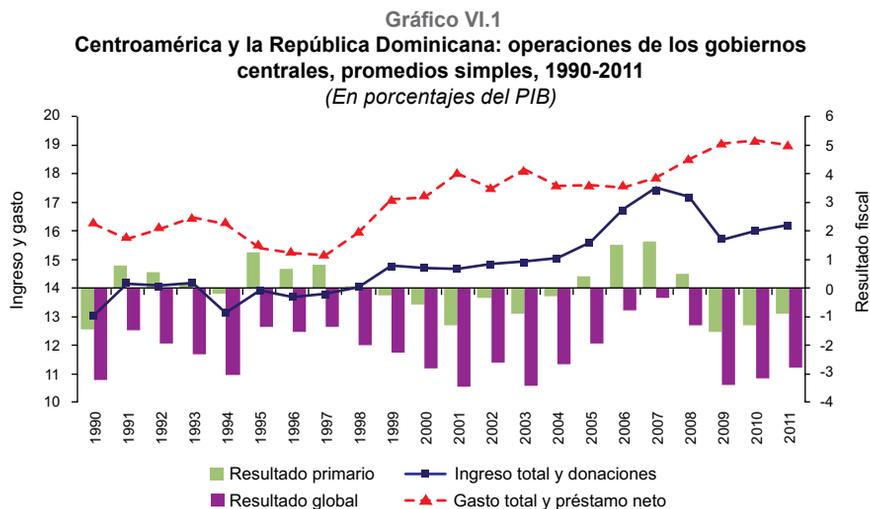
En el gráfico VI.1 se muestra la evolución promedio de los ingresos y los gastos, y el resultado fiscal de los gobiernos centrales, expresados como proporción del PIB, en los que se pueden apreciar tres rasgos<sup>4</sup>. El primero es una tendencia positiva en la evolución de los ingresos totales desde mediados de la década de 1990 hasta 2007. Entre otros factores, este crecimiento refleja el fin de las hostilidades en El Salvador, Guatemala y Honduras, hecho que favoreció la expansión económica de la subregión. Si bien otro de los factores que sustentan esta tendencia ha sido el impacto de las diversas reformas de las

---

<sup>3</sup> En contraste con lo señalado en este documento, Ocampo (2012a) argumenta que la respuesta positiva de la política ante la crisis se benefició de una reducción de la vulnerabilidad externa, y que no necesariamente refleja la adopción institucional de tipos de política contracíclica. Si bien queda mucho por hacer en términos de fortalecimiento institucional, el análisis aquí presentado descompone explícitamente la respuesta de la política entre la parte afectada de manera exógena por fluctuaciones cíclicas, en que se captura la reducción de la vulnerabilidad externa, y aquella que refleja la política discrecional. Los resultados arrojan evidencia en favor de una respuesta contracíclica de la política fiscal en la mayor parte de los países de Centroamérica y en la República Dominicana ante la crisis de 2008-2009, que complementó la labor realizada en materia de política monetaria en varios países.

<sup>4</sup> A menos que se indique lo contrario, las cifras subregionales constituyen promedios simples de los resultados correspondientes a cada país.

instituciones fiscales instrumentadas a lo largo del período (Lora y Cárdenas, 2007), la caída observada en 2009 evidencia la todavía elevada vulnerabilidad de la política fiscal subregional ante los choques externos.



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

De igual manera, se puede apreciar una tendencia positiva en la evolución del gasto, con incrementos significativos de 1997 a 2001 y de 2007 a 2010. Es importante mencionar que ambos períodos coinciden con crisis internacionales: la primera, asociada a la crisis asiática de finales de los noventa y a la recesión en los Estados Unidos a principios de la década de 2000, y la segunda vinculada con la crisis financiera originada en el mercado inmobiliario de los Estados Unidos. Lo anterior es relevante, ya que los incrementos del gasto reflejan las acciones realizadas por los países de la subregión para proteger el gasto social por habitante, en un entorno de reducción de la actividad económica (CEPAL, 2012a).

Finalmente, a pesar del modesto pero persistente déficit global, se destaca la evolución del balance primario<sup>5</sup>, cuyo promedio presenta períodos en que se observan superávits sostenidos: el primero se registró a lo largo de buena parte de la década de 1990 y el segundo, entre 2005 y 2008. Mientras que los superávits primarios observados en el primer período tienen que ver con una disminución del gasto público, en particular, del gasto corriente, los registrados en el segundo período reflejan una mejoría

<sup>5</sup> El resultado primario es la diferencia entre los ingresos totales (incluidas las donaciones) y los gastos, sin considerar el pago de intereses.

significativa del nivel de ingresos de los gobiernos centrales. El principal elemento a resaltar, sobre todo si se considera la etapa inmediatamente anterior a la crisis de 2008-2009, es que por lo menos una parte de la mayor disponibilidad de recursos se ha orientado a fortalecer las finanzas públicas. Como se analiza en detalle más adelante, esto permitió a la mayoría de los países instrumentar políticas dirigidas a reducir el impacto de la crisis financiera internacional sobre el bienestar de la población.

Este capítulo presenta la siguiente estructura: en la primera sección se analiza la evolución de las finanzas públicas en los países de Centroamérica y en la República Dominicana en las últimas dos décadas, y en la segunda se detallan las recomendaciones orientadas a consolidar la capacidad de la política fiscal de incidir efectivamente en la asignación de recursos, la redistribución del ingreso y la estabilización macroeconómica. Las recomendaciones se organizan en torno a los siguientes tres ejes: el fortalecimiento de la capacidad recaudatoria del Estado, el aumento de la eficacia del gasto gubernamental y el robustecimiento de la institucionalidad en torno a la cual se instrumenta la política fiscal (Cárdenas y Perry, 2011).

## **2. Finanzas públicas**

### **a) Ingresos**

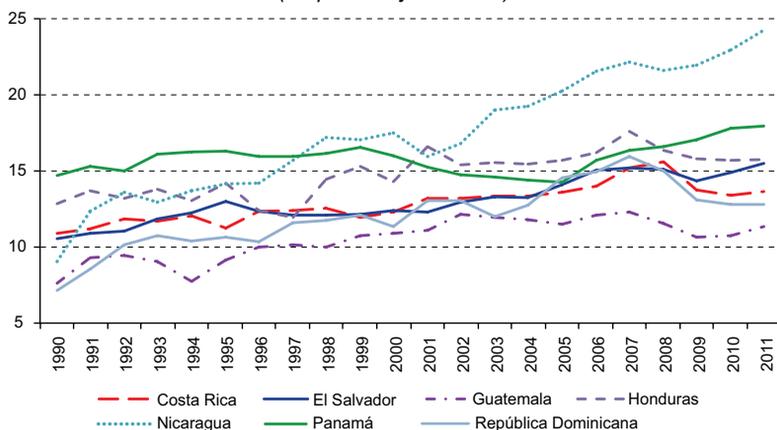
Debido a que no solo la capacidad de proveer bienes y servicios públicos, sino también la capacidad de instrumentar políticas públicas dependen de la disponibilidad de ingresos del Estado, resulta conveniente abordar el análisis de las finanzas públicas en Centroamérica y en la República Dominicana al estudiar la dinámica de los ingresos.

Como se mencionó anteriormente, en los últimos 20 años se ha observado un significativo incremento de los ingresos de los gobiernos centrales de la subregión. En promedio, los ingresos totales, incluidas las contribuciones sociales, pasaron de un promedio equivalente al 11,7% del PIB en el período comprendido entre 1990 y 1994 a alrededor del 15,7% en los años 2010 y 2011.

No obstante la heterogeneidad de las experiencias particulares de cada uno de los países considerados, en el transcurso de las dos últimas décadas se pueden distinguir tres grupos de países (véase el gráfico VI.2). El primer grupo está constituido por Nicaragua, que durante ese lapso prácticamente duplicó sus ingresos, que pasaron de representar un 12,3% del PIB en el período 1990-1994 a constituir un 23,6% del PIB en 2010-2011. En el segundo grupo se encuentran El Salvador y la República Dominicana, que registraron alzas de los ingresos de 3,9 y 3,4 puntos del PIB, respectivamente, y alcanzaron niveles equivalentes a un 15,2% del PIB

(El Salvador) y un 12,8% del PIB (República Dominicana). Finalmente, en un tercer grupo se ubican Costa Rica, Guatemala, Honduras y Panamá, que lograron incrementar sus ingresos entre 2 y 2,4 puntos del PIB, y alcanzaron ingresos tributarios equivalentes al 13,5%, el 11,1%, el 15,7% y el 17,9% del PIB, respectivamente.

**Gráfico VI.2**  
**Centroamérica y la República Dominicana: ingresos de los gobiernos centrales, 1990-2011**  
(En porcentajes del PIB)



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

A pesar de la dispersión observada hacia el final del período, salvo Guatemala y Nicaragua, que con ingresos cercanos al 11,1% y el 23,6% del PIB, respectivamente, representan los extremos de la distribución, se observa una convergencia del nivel de ingresos de los gobiernos centrales en torno al 15% del PIB.

Entre las razones que explican la mejora de los ingresos se destaca la normalización de la actividad económica después de la firma de acuerdos de paz en aquellos países que sufrieron conflictos civiles en la década de 1980 (El Salvador, Guatemala y Nicaragua). Otro elemento destacado es la serie de reformas de las instituciones fiscales que han sido adoptadas en cada uno de los países estudiados<sup>6</sup>. En el recuadro VI.1 se detallan los principales rasgos de la serie de reformas más recientes. A pesar del incremento de los ingresos, salvo Nicaragua, estos siguen siendo bajos, tanto para hacer frente a las demandas que debe atender el sector público como en comparación con otros países.

<sup>6</sup> Véase información más detallada sobre dichas reformas hasta mediados de la década de 2000 en Filc y Scartascini (2007).

**Recuadro VI.1**  
**Reformas fiscales recientes en Centroamérica**  
**y en la República Dominicana**

---

A partir de los años noventa, en los países de la subregión se han llevado a cabo reformas tributarias. En este recuadro se analiza brevemente la más reciente ola de reformas, instrumentadas en torno a la crisis financiera de 2008 y 2009, que afectó el nivel de actividad económica de la subregión. Como respuesta a la crisis, los gobiernos impulsaron reformas orientadas a fortalecer la recaudación, mejoraron la administración tributaria, ampliaron la base tributaria, reformaron el impuesto sobre la renta y crearon nuevos impuestos. Desde abril de 2008 hasta principios de 2012, todos los gobiernos plantearon reformas tributarias. Sus rasgos más significativos se pueden clasificar en los rubros que se detallan a continuación.

i) Impuesto sobre la renta

Se introdujo un impuesto sobre los dividendos de carácter definitivo, que va desde el 5% en El Salvador hasta el 15% en Costa Rica (aunque en este país este tributo todavía se discute en el Congreso), al mismo tiempo que se adoptó una estructura impositiva dual. Dicha dualidad se refiere a la tasación diferenciada del impuesto sobre la renta del trabajo y del impuesto sobre la renta de capital, ya que los ingresos provenientes de la renta del trabajo se sometieron a una tarifa progresiva, y la renta de capital se sometió a una tarifa fija y proporcional. Además, al gravar los dividendos a la fuente de manera adelantada, se eliminó la tasación de los dividendos distribuidos del ámbito del impuesto personal y se intentó reducir la evasión del impuesto sobre la renta. Antes de las reformas más recientes, los dividendos se encontraban exentos de tributación en El Salvador, Guatemala, Nicaragua y Panamá.

Además se aplicaron medidas para aumentar la base impositiva del impuesto sobre la renta, tras eliminar las exoneraciones y las exenciones, e imponer mayores controles sobre los gastos y costos deducibles, así como medidas para regular o reducir regímenes especiales.

En el marco de las reformas, El Salvador, Guatemala y Honduras implementaron disposiciones de tributación internacional para adoptar mecanismos legales de ajuste por fiscalizaciones de los precios de transferencias. En el proyecto de reforma costarricense se busca adoptar medidas de tributación internacional. En Nicaragua, en cambio, estas medidas fueron finalmente rechazadas por el poder legislativo. Del mismo modo, se aprobaron normas de subcapitalización en El Salvador y en Guatemala, mientras que en Costa Rica y en Nicaragua estas medidas no pasaron de ser propuestas de ley. Dichas normas limitan la posibilidad de deducir intereses para reducir el impuesto sobre la renta de las empresas.

Se confirma la tendencia a seguir utilizando el mecanismo del impuesto mínimo acreditable al impuesto sobre la renta para fortalecer la recaudación de este impuesto y evitar, al mismo tiempo, su elusión. Asimismo, se empieza a preferir la base de ingresos brutos sobre los activos. El primer método está vigente en El Salvador, Guatemala, Nicaragua y Panamá, mientras que el segundo se aplica en Honduras y en la República Dominicana.

---

## Recuadro VI.1 (continuación)

Las reformas recientes introducen modificaciones a la tasa única del impuesto sobre la renta de las empresas. En algunos casos la tasa disminuye (Guatemala, Panamá); en otros aumenta (Honduras, El Salvador, República Dominicana), y en Nicaragua y Costa Rica, según la propuesta de reforma, se mantiene igual. Cuando se baja la tasa, la menor recaudación se compensa con medidas que amplían la base impositiva.

## ii) Impuesto al valor agregado

En las recientes reformas tributarias, ningún país modificó la tasa del IVA, salvo Panamá, que subió el impuesto a la transferencia de bienes corporales muebles y la prestación de servicios (ITBMS) —un impuesto al consumo generalizado— del 5% al 7%. Sin embargo, las reformas incluyeron medidas para incrementar la base impositiva, eliminar exoneraciones y exenciones, e incluir nuevos contribuyentes y bienes como sujetos de impuesto. En Honduras y en el proyecto de reforma de Costa Rica, algunos bienes pasan de “tasa cero” a “exentos”, es decir, el impuesto pagado se aplica en las compras sin derecho a obtener crédito fiscal y sin tener que cobrar el impuesto en sus ventas, lo que determina un aumento de la base impositiva.

## iii) Otros impuestos

Las reformas recientes introducen nuevos impuestos o elevan los existentes, en particular, en tres áreas: el patrimonio (por ejemplo, vehículos y propiedades), aquellas actividades que tienen externalidades negativas sobre la sociedad, como los juegos de azar y el consumo de tabaco y alcohol, y los servicios de telecomunicaciones.

En Guatemala, por ejemplo, se modificó el impuesto de primera matrícula vehicular y se duplicó la tarifa del impuesto de circulación. De la misma manera, en El Salvador se estableció un impuesto sobre los vehículos, en Honduras se introdujo una “ecotasa” y se gravaron las importaciones, y en la República Dominicana se estableció un impuesto sobre el patrimonio. Asimismo, se introdujeron medidas de varios tipos en Honduras, Panamá y la República Dominicana relativas a los casinos y los juegos de azar en general. En El Salvador, Honduras y Panamá se incrementó el impuesto sobre el consumo de bebidas alcohólicas y tabaco, mientras que en Nicaragua se eliminaron las exenciones vigentes para estos productos. En El Salvador y en Honduras se subió el impuesto sobre el consumo de servicios de telecomunicaciones.

## iv) Fortalecimiento de la administración tributaria

En varios países de la subregión se implementaron medidas de diversos tipos con el objetivo de fortalecer la administración tributaria. En Guatemala, por ejemplo, se penó como delito la simulación fiscal (incluidas la emisión fraudulenta o la falsificación de facturas), se reformaron el código penal y el código tributario, y se introdujeron disposiciones para hacer más eficiente el funcionamiento de la Superintendencia de Administración Tributaria (SAT).

La capacidad recaudatoria de las medidas contenidas en la reforma está relacionada con la capacidad de control sobre la renta de la administración tributaria; es decir, con la posibilidad de acceder a la

## Recuadro VI.1 (conclusión)

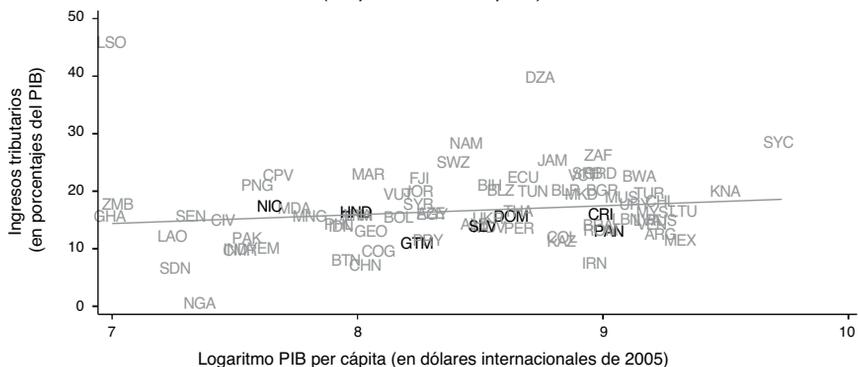
capacidad recaudatoria de las medidas contenidas en la reforma está relacionada con la capacidad de control sobre la renta de la administración tributaria; es decir, con la posibilidad de acceder a la información bancaria de los agentes económicos y de conocer la identidad de los socios de las empresas. En Guatemala, la reforma busca transparentar y uniformar los costos deducibles de los contribuyentes del impuesto sobre la renta mediante controles cruzados. Por su parte, en El Salvador se creó una unidad de atención a grandes contribuyentes con el objetivo de lograr una mejor gestión y atención de aquellos contribuyentes que aportan el mayor porcentaje de la recaudación total de impuestos. Finalmente, en la República Dominicana se creó una unidad de inteligencia como parte del Ministerio de Hacienda con el fin de centralizar la responsabilidad del otorgamiento de exenciones, así como de realizar una revisión de la eficacia de las exenciones vigentes.

**Fuente:** Luca Dioda (2013).

En el gráfico VI.3 se ilustra la relación entre los ingresos tributarios —el principal componente de los ingresos totales en cada país (véase el gráfico VI.4)— expresados como proporción del PIB y el logaritmo natural del PIB per cápita para 80 países clasificados por el Banco Mundial como de renta media. En el citado gráfico se puede verificar que existe una relación positiva entre ambas variables. Asimismo se puede observar que, salvo Honduras y Nicaragua (los países con el menor ingreso per cápita de la subregión), el resto de los países centroamericanos y la República Dominicana se ubican por debajo de la línea de regresión. Además, existe un contraste en la distancia a la línea de regresión entre Guatemala y Panamá. En Guatemala, dicha distancia refleja en buena medida la magnitud de los tributos que no se recaudan por efecto de las exenciones (el llamado gasto tributario). En Panamá, el relativamente bajo nivel de presión tributaria tiene relación con la importancia de los ingresos no tributarios en la estructura de ingresos panameña.

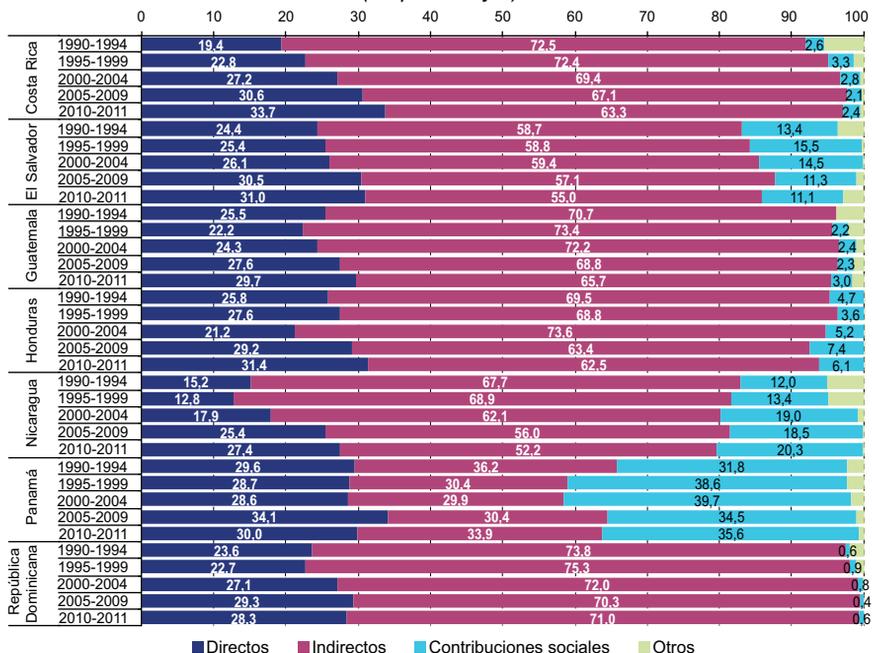
En función de la importancia relativa de los ingresos tributarios en los ingresos totales se pueden identificar tres estructuras de ingresos en los países centroamericanos y en la República Dominicana. Por una parte se encuentra Panamá, cuyos ingresos no tributarios en el período comprendido entre 1990 y 2011, asociados principalmente a la provisión de servicios del gobierno, representan cerca del 40% de los ingresos totales, mientras que los ingresos tributarios constituyen el 60% restante. En el segundo grupo se encuentran Honduras y Nicaragua, cuyas donaciones externas alcanzan una proporción significativa de los ingresos. Mientras que las donaciones en Nicaragua se han reducido del 23,6% en el período 1990-1994 al 8,8% en 2010-2011, en Honduras se han elevado del 5,2% al 7,2% de los ingresos totales en el mismo período. Finalmente, en el tercer grupo, que incluye a Costa Rica, El Salvador, Guatemala y la República Dominicana, la recaudación tributaria representa cerca del 90% de los ingresos totales.

Gráfico VI.3  
**Países de renta media: ingreso per cápita y presión tributaria, 1990-2011**  
*(En promedios simples)*



**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras del Banco Mundial, Global Financial Development [en línea], <http://data.worldbank.org/data-catalog/global-financial-development>, y World Development Indicators [en línea], <http://data.worldbank.org/data-catalog/world-development-indicators>, 2012.

Gráfico VI.4  
**Centroamérica y la República Dominicana: estructura de ingresos tributarios de los gobiernos centrales, 1990-2011 (periodos seleccionados)**  
*(En porcentajes)*



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

Como se puede observar en el gráfico VI.4, en el nivel subregional la proporción de los impuestos directos en la recaudación tributaria se ha incrementado del 23,5% en el período 1990-1994 al 30% en 2010-2011. A pesar del avance del peso de la tributación directa, con excepción de Panamá, prácticamente dos terceras partes de los ingresos tributarios provienen de impuestos indirectos, hecho que revela un sesgo regresivo de la estructura tributaria.

Dicha estructura refleja la estrecha relación que existe entre la relativamente baja presión tributaria promedio en la subregión y la desigualdad del ingreso que la caracteriza. Como señalan Cabrera y Fuentes (2011), la baja recaudación muestra parcialmente la influencia de grupos de interés que entorpecen las iniciativas orientadas a aumentar la tributación sobre la renta, tanto de los sectores más dinámicos de la economía como de los grupos que perciben los mayores ingresos. Esta dificultad se traduce en mayores niveles de eficiencia recaudatoria de impuestos indirectos, lo que explica por qué, aun cuando se han observado avances no despreciables en la importancia relativa de la tributación directa, los impuestos al consumo siguen siendo la principal fuente de ingresos en Centroamérica y en la República Dominicana, salvo Panamá.

De hecho, esta situación no es exclusiva de los países centroamericanos. En el gráfico VI.5 se compara el peso relativo de la tributación indirecta registrado en dichos países<sup>7</sup> con el observado en los países del resto de América Latina y el Caribe, así como en una muestra de cerca de 50 países clasificados por el Banco Mundial como de renta media. En el gráfico se puede observar que, si bien la mediana del peso relativo de los impuestos al consumo en Centroamérica y en la República Dominicana es un poco mayor que la correspondiente a países con ingreso similar, es del mismo orden de magnitud.

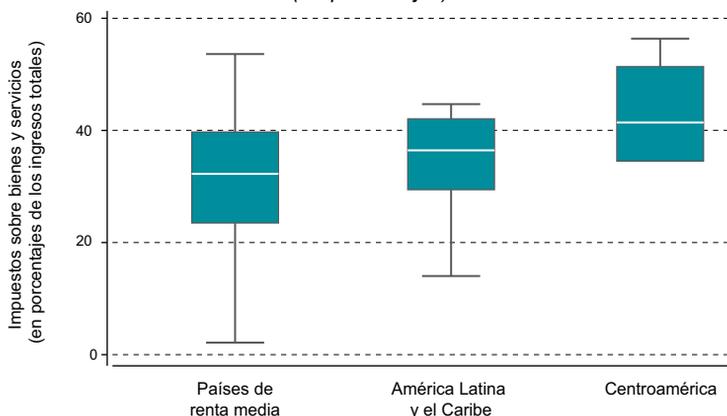
Ante el proceso de apertura comercial de la subregión, los ingresos provenientes de impuestos al comercio exterior se redujeron del 22,1% de los ingresos tributarios totales en el período 1990-1994 al 6% en 2010-2011. Dicha contracción ha sido más pronunciada en Honduras, donde el peso relativo de los impuestos al comercio exterior descendió del 31,2% al 5,2% en el período analizado.

---

<sup>7</sup> La proporción está calculada sobre la base de los ingresos totales, lo que explica la discrepancia con la información presentada en el gráfico VI.4, en que se muestra el peso de los diferentes tributos como proporción del total de los ingresos tributarios.

Gráfico VI.5

**Países de renta media, América Latina y el Caribe y Centroamérica: impuestos sobre bienes y servicios como proporción de los ingresos totales, 2000-2011**  
(En porcentajes)



**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras del Banco Mundial, Global Financial Development [en línea], <http://data.worldbank.org/data-catalog/global-financial-development>, y World Development Indicators [en línea], <http://data.worldbank.org/data-catalog/world-development-indicators>, 2012.

En el nivel subregional se observa una reducción de la importancia relativa de los impuestos específicos sobre bienes y servicios, como reflejo parcial del reconocimiento de la baja efectividad de su recaudación, que se confirma en los casos de El Salvador, Guatemala, Nicaragua y Panamá. En cambio, en Costa Rica y en la República Dominicana se identifica un aumento de su peso relativo, mientras que en Honduras, después de un incremento registrado hasta mediados de la década de 2000, al final del período se alcanza un nivel muy similar al observado hace 20 años.

En contraste, la importancia relativa de los impuestos generales sobre producción y servicios es mayor en todos los países. En el nivel subregional, pasó del 21,3% de los impuestos totales en el período 1990-1994 al 34,1% en 2010-2011. Los mayores aumentos se registraron en Honduras y en Nicaragua, donde el peso de este tributo pasó del 18,5% y el 11,9% al 35,6% y el 32,3%, respectivamente.

La carga tributaria de los impuestos indirectos en Centroamérica, con un promedio del 9% del PIB en el período comprendido entre 2005 y 2010, es comparable con la recaudación alcanzada en otros lugares del mundo, incluso, los países de la OCDE (Gómez Sabañi, Jiménez y Podestá, 2010). Sin embargo, a pesar de la tendencia hacia una mayor participación durante los últimos 20 años, la tributación directa apenas alcanzó una cifra equivalente al 4,7% del PIB en 2010-2011, siendo una de las más bajas del mundo.

El bajo nivel de presión tributaria está relacionado con diferentes factores. Por una parte, tiene relación con el peso relativamente bajo de las contribuciones sociales en la subregión (2,1% del PIB en 2010-2011), reflejo de la baja cobertura y del carácter fragmentado de la seguridad social, pero sobre todo de los bajos niveles y de la estructura de la recaudación directa. En este sentido, se destaca la preponderancia del impuesto sobre la renta respecto de los impuestos al patrimonio, ya que el primero representa más del 90% de la tributación directa subregional. La única excepción la constituye la República Dominicana, cuyo impuesto sobre la renta representa cerca del 80% de los impuestos directos. Por otra parte, se observa que, a lo largo del período, es cada vez mayor el peso de los impuestos sobre las personas jurídicas, cuya recaudación en el nivel subregional pasó de representar el doble de la recaudación de los impuestos sobre las personas físicas en el período 1990-1994 a triplicar la recaudación del impuesto sobre la renta de las personas físicas en 2010-2011. El único país en que el impuesto sobre la renta de las personas físicas y el impuesto sobre la renta de las personas jurídicas representan una misma proporción (cerca del 1% del PIB) es Honduras.

La baja tributación directa a las personas físicas es uno de los rasgos distintivos del sistema tributario centroamericano y de la República Dominicana (ICEFI, 2012). Entre las razones que explican esta característica se distinguen la baja participación de la recaudación de impuestos a las personas físicas, la magnitud del gasto tributario en la subregión y la evasión del impuesto sobre la renta<sup>8</sup>.

Respecto de la baja participación del impuesto sobre la renta de las personas físicas, se identifican dos causas (ICEFI, 2012). La primera está relacionada con el hecho de que la base del impuesto proviene de las rentas generadas en el territorio, lo cual no solo limita la magnitud de la base, sino que también abre la puerta a la elusión del pago del impuesto, en la medida en que no existe la infraestructura necesaria para garantizar que las rentas producidas en el territorio no sean transferidas fuera de este sin pagar impuestos. La segunda es la exclusión o el tratamiento preferencial de ciertos tipos de renta, como es el caso de los ingresos de capital o de los dividendos en la mayoría de los países. El efecto es una dilución de la tasa efectiva de recaudación, que explica la brecha entre las tasas nacionales y efectivas del impuesto sobre la renta en la subregión.

En lo que concierne al gasto tributario, en la mayoría de los países este refleja en buena medida las acciones orientadas a atraer IED. Si bien es cierto que una parte de esta inversión no se habría llevado a cabo de no ser por los incentivos fiscales ofrecidos, la evidencia empírica no apoya

---

<sup>8</sup> El gasto tributario consiste en el monto que se deja de recaudar debido a exoneraciones fiscales.

la premisa de que la exoneración fiscal sea un mecanismo eficaz para fomentar la formación bruta de capital fijo (Klemm y Van Parys, 2012). Además, los incentivos fiscales tienden a atraer inversión con niveles relativamente bajos de contenido tecnológico. El efecto es doblemente negativo, ya que al erosionar los ingresos de los gobiernos de la región se reduce el sustento fiscal para realizar inversión en los determinantes estructurales que permitirían atraer inversiones con alto contenido tecnológico, como la inversión en educación, infraestructura, seguridad y desarrollo institucional.

Por otra parte, en lo que respecta a la proporción del gasto tributario, la evidencia disponible indica que, salvo Panamá, donde en 2009 este gasto representó un 2,8% de la recaudación total, en el resto de los países es significativa: en 2009 se ubicó en un rango que osciló entre el 39,5% de la recaudación total en El Salvador y el 75% en Guatemala (ICEFI, 2012) (véase el cuadro VI.1). Asimismo, sobre la base de una metodología que permite realizar comparaciones entre países, Jiménez y Podestá (2009) confirman la dimensión del gasto tributario en Guatemala, que, en 2007, fue equivalente al 66,4% de la recaudación total, o al 8% del PIB.

**Cuadro VI.1**  
**Centroamérica: gasto tributario, 2002-2009**  
(En porcentajes de la recaudación total)

Países	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Costa Rica	...	...	...	...	...	...	...	43,0
El Salvador	...	...	...	...	...	...	...	39,5
Guatemala	...	...	...	70,5	67,6	66,4	70,9	75,0
Honduras	...	...	...	41,3	45,3	...	...	44,6
Nicaragua	42,7	39,5	42,1	...	...	...	...	...
Panamá	...	...	...	...	5,6	3,6	3,8	2,8

**Fuente:** Instituto Centroamericano de Estudios Fiscales (ICEFI), *La política fiscal de Centroamérica en tiempos de crisis*, Guatemala, 2012.

Con respecto a la progresividad del sistema tributario en Centroamérica y en la República Dominicana, en el cuadro VI.2 se resumen los hallazgos de Barreix, Bès y Roca (2009). En particular, se muestra cuál es el impacto sobre la distribución del ingreso, medida por el coeficiente de Gini, del IVA, del impuesto sobre la renta de las personas físicas y del sistema tributario en su conjunto. El impacto distributivo se resume mediante el índice de Reynolds-Smolensky, que mide el cambio en el coeficiente de Gini derivado de alguna intervención. Se considera que una política es progresiva (regresiva) si reduce (aumenta) la desigualdad del ingreso, por lo que un índice de Reynolds-Smolensky positivo (negativo) indica políticas progresivas (regresivas).

**Cuadro VI.2**  
**Centroamérica y la República Dominicana: impacto distributivo de**  
**la tributación, 2000-2006 (años seleccionados)**  
*(Coeficiente de Gini de ingresos y variaciones)*

	Costa Rica (2004)	El Salvador (2006)	Guatemala (2000)	Honduras (2005)	Nicaragua (2001)	Panamá (2003)	República Dominicana (2004)
<b>Impuesto al valor agregado</b>							
Gini del ingreso antes de tributación	0,5770	0,5034	0,5957	0,5697	0,5963	0,6364	0,5106
Gini del ingreso después de tributación	0,5801	0,5167	0,6034	0,5747	0,5998	0,6375	0,5156
Índice de Reynolds- Smolensky	-0,0031	-0,0133	-0,0077	-0,0050	-0,0035	-0,0011	-0,0050
<b>Impuesto sobre la renta de las personas físicas</b>							
Gini del ingreso antes de tributación	0,5770	0,5034	0,5957	0,5697	0,5963	0,6364	0,5106
Gini del ingreso después de tributación	0,5692	0,4947	0,5946	0,5647	0,5905	0,6312	0,4759
Índice de Reynolds- Smolensky	0,0078	0,0087	0,0011	0,0050	0,0058	0,0052	0,0347
<b>Total</b>							
Gini del ingreso antes de tributación	0,5770	0,5034	0,5957	0,5697	0,5963	0,6364	0,5106
Gini del ingreso después de tributación	0,5726	0,5109	0,6034	0,5707	0,5946	0,6274	0,5126
Índice de Reynolds- Smolensky	0,0044	-0,0075	-0,0077	-0,0010	0,0017	0,0090	-0,0020

**Fuente:** Alberto Barreix, Martín Bès y Jerónimo Roca, *Equidad fiscal en Centroamérica, Panamá y la República Dominicana*, Washington, D.C., Banco Interamericano de Desarrollo (BID), 2009, sobre la base de Maguin Díaz, "Equidad fiscal en la República Dominicana: análisis de la incidencia distributiva de la política fiscal", inédito, 2008; Instituto Centroamericano de Estudios Fiscales (ICEFI), "Incidencia de los impuestos sobre la equidad en Guatemala - 2005", inédito, 2007; Marcelo Garriga y otros, "Impacto distributivo del sistema fiscal en Honduras: ¿Quiénes se benefician del accionar del sector público y quiénes cargan con el costo?", inédito, 2007; Jerónimo Roca, "Tributación y redistribución del ingreso en Nicaragua", inédito, 2007; Nicolás Rodríguez, "Incidencia de la política fiscal en Panamá", inédito, 2007, y Juan Diego Trejos, "La equidad de la política fiscal en Costa Rica", inédito, 2007.

El primer rasgo a destacar es que la subregión se caracteriza por tener un nivel de desigualdad del ingreso relativamente alto, con coeficientes de Gini superiores a 0,5 en todos los casos y cercanos a 0,6 en Costa Rica, Guatemala, Honduras, Nicaragua y Panamá. En segundo lugar, se puede observar que el IVA, que representa una tercera parte de los ingresos tributarios en el período más reciente, tiene un impacto regresivo en todos los países. Es decir, la principal fuente de recaudación de los gobiernos centrales en Centroamérica y en la República Dominicana aumenta la desigualdad del ingreso, ya que, en términos relativos, el pago de este impuesto corresponde en una mayor proporción a los hogares más pobres en comparación con los más ricos.

En cambio, el impacto distributivo del impuesto sobre la renta de las personas físicas es progresivo en todos los países. Sin embargo, como refleja la relativamente baja recaudación por este concepto, el impacto de la tributación sobre la renta de las personas físicas es reducido. De hecho, en el nivel agregado, alcanza a compensar el efecto de la tributación sobre el consumo (IVA) solo en Costa Rica, Nicaragua y Panamá. En todo caso, es necesario enfatizar que, en el nivel agregado, el impacto distributivo del sistema tributario es muy poco relevante. En vista de lo anterior, el gasto público —en particular, el social— se ha convertido en el principal instrumento redistributivo de la política fiscal.

## **b) Gastos**

Aun cuando en los últimos 20 años se ha registrado una expansión del promedio del gasto de los gobiernos centrales de la subregión, como se observa en el gráfico VI.1, la dinámica de esta expansión no siempre ha correspondido a la de los ingresos.

De hecho, se pueden identificar cuatro fases: en la primera, que abarca de 1990 a 1997, se puede apreciar una reducción del gasto como proporción del PIB, que refleja un estancamiento o una disminución del gasto en todos los países. Posteriormente se observa un alza del gasto del 15,2% del PIB en 1997 al 18% en 2001. Esta expansión es signo de la protección del gasto social ante la desaceleración de la actividad económica, asociada en primera instancia a la crisis asiática de 1998 y, posteriormente, a la recesión de los Estados Unidos a comienzos de la década de 2000. Entre 2001 y 2007 se observan fluctuaciones en torno a un gasto equivalente al 18% del PIB. Sin embargo, en 2007, ante la desaceleración económica asociada al incremento de los precios internacionales de los alimentos y los combustibles, y tras la crisis financiera internacional de 2008-2009, se observa un aumento destacado del gasto como proporción del PIB, hasta alcanzar el 19% del PIB en 2011. Lo anterior refleja, una vez más, las acciones realizadas en la mayoría de los países para proteger el gasto social, que, de mantenerse relativamente

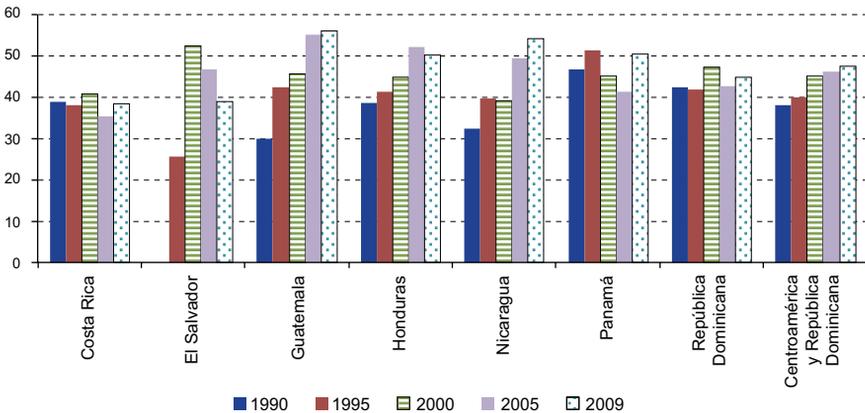
constante en un entorno de desaceleración económica, obtiene un mayor peso como proporción del PIB.

El gasto primario de los gobiernos centrales de Centroamérica y de la República Dominicana, que promedió un 17,4% del PIB en 2010-2011, ha sido, durante el período 1990-2011, inferior en un punto del PIB al del resto de los países de América Latina. Lo anterior refleja el menor nivel de recaudación de la subregión y pone de relieve la importancia de hacer énfasis en el alza de la recaudación y en la búsqueda de mayor eficiencia para ampliar el espacio fiscal disponible, pero sin reducir el gasto público.

**i) El gasto social**

En el gráfico VI.6, en que se muestra la evolución del gasto social como proporción del gasto total, se puede observar que, en el nivel subregional, ha habido una progresiva expansión de la prioridad macroeconómica del gasto social (CEPAL, 2012a), con aumentos acentuados en el segundo lustro de las décadas de 1990 y de 2000. En los países de Centroamérica y en la República Dominicana, el gasto social pasó, en promedio, de un nivel equivalente al 38,3% del gasto total en 1990 al 48,1% en 2010.

**Gráfico VI.6**  
**Centroamérica y la República Dominicana: gasto social, 1990-2009**  
*(En porcentajes del gasto total)*



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

Aunque, salvo Costa Rica, los países estudiados muestran al final del período un incremento relativo del gasto social, su evolución ha sido diferenciada en cada uno de ellos. Si se consideran los casos de Costa Rica, Panamá y la República Dominicana, países que al principio del período

de análisis presentaron los mayores niveles de gasto social por habitante (516, 220 y 103 dólares, respectivamente), se observa una ligera reducción del gasto social como proporción del gasto total en Costa Rica, y aumentos muy modestos en Panamá y en la República Dominicana (véase el gráfico VI.6). En El Salvador y en Guatemala se registra un incremento importante del peso relativo del gasto social en la década de 1990, reflejo de la normalización económica posterior a la firma de los acuerdos de paz. Por último, en Honduras y en Nicaragua el gasto social se mantuvo constante como proporción del gasto total en la década de 1990, para acelerarse a partir de 2000. En ambos países la aceleración observada está relacionada con la entrada en vigor de la Iniciativa en favor de los PPME, en los que destacan la significativa merma de los saldos de deuda y la liberalización de recursos orientados al gasto social.

Hacia finales del período analizado se observa una convergencia de la proporción del gasto social cercana al 50%, con cierto rezago en El Salvador, donde en la década de 2000 se produjo una reducción significativa del peso relativo del gasto social, asociada a dificultades en el financiamiento del déficit. En la República Dominicana la ponderación del gasto social se ha mantenido en torno al 45% desde 2003, año en que el país sufrió una profunda crisis financiera (véase el gráfico VI.6).

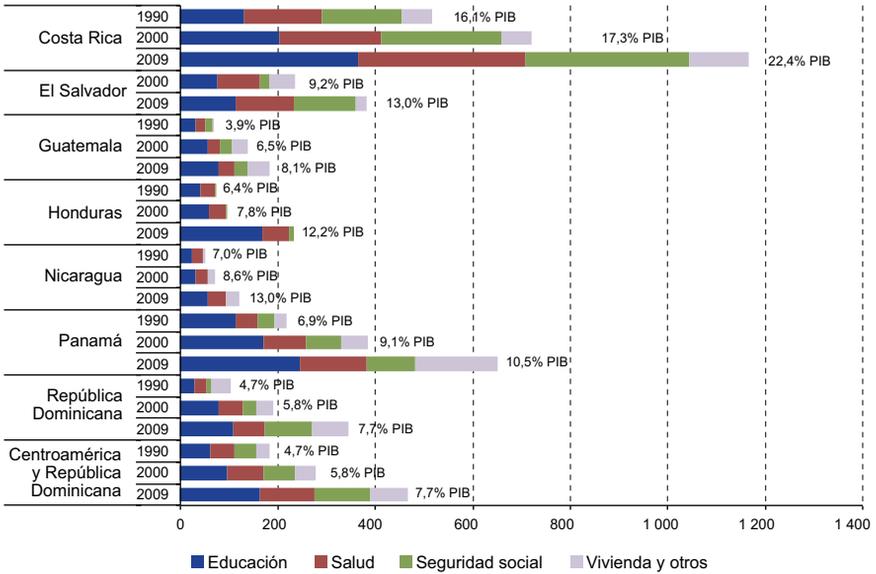
En el gráfico VI.7 se muestra la evolución del gasto social por habitante expresado en dólares constantes de 2005. En primer lugar, destaca el hecho de que a lo largo de las últimas dos décadas el gasto social por habitante se ha incrementado 1,5 veces en promedio en la subregión, con alzas que van desde la registrada en el caso de Costa Rica, donde se observa un incremento de 1,25 veces, hasta las observadas en los casos de El Salvador y la República Dominicana, cuyos incrementos superaron el 200%.

Por otra parte, se puede observar que, al final del período analizado, la magnitud del gasto por habitante muestra una amplia dispersión: en Costa Rica se gasta prácticamente el doble (1.165 dólares por habitante) que en Panamá, donde se alcanza el segundo gasto más alto (652 dólares por habitante). Por su parte, en El Salvador y en la República Dominicana el gasto social por habitante en 2009 fue de 382 y de 347 dólares, respectivamente, montos que duplican el gasto por habitante registrado en Guatemala y en Honduras, que se ubica en torno a los 180 dólares por habitante. El gasto más bajo es el nicaraguense, de apenas 120 dólares por habitante, o menos de medio dólar diario.

En el nivel subregional, la estructura del gasto social indica que la prioridad es la educación. Entre 1990 y 2009 se destinó cerca del 40% del gasto social a ese sector, seguido por el gasto en salud (28% del gasto social), el gasto en seguridad social (18,2% del gasto social) y el gasto en vivienda (17,5% del gasto social).

Hacia fines de la década de 2000, el gasto en educación en Costa Rica, El Salvador, y la República Dominicana se aproximó al 30% del gasto social, mientras que en Guatemala, Nicaragua y Panamá se ubicó en torno al 40%, y en Honduras superó el 60% del gasto social. Con respecto al gasto en salud, se observan dos grupos. Mientras que en Costa Rica, El Salvador, Honduras y Nicaragua se destinó, hacia el final del período, cerca del 30% del gasto público al sector de la salud, en Guatemala, Panamá y la República Dominicana se observa una convergencia hacia un gasto relativo cercano al 20% del gasto social. Si bien en el agregado subregional se registran, a lo largo del período, ligeras reducciones del peso relativo del gasto social en educación y en salud en favor del gasto en seguridad social y vivienda, no se puede distinguir un patrón claro que caracterice a todos los países.

**Gráfico VI.7**  
**Centroamérica y la República Dominicana: gasto social por habitante según sector, 1990-2009**  
*(En dólares de 2005)*



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

**Cuadro VI.3**  
**Centroamérica y la República Dominicana: impacto distributivo del**  
**gasto público social, 2000-2006**  
*(Coeficiente de Gini de ingresos y variaciones)*

	Costa Rica (2004)	El Salvador (2006)	Guatemala (2000)	Honduras (2005)	Nicaragua (2001)	Panamá (2003)	República Dominicana (2004)
<b>Salud</b>							
Gini del ingreso antes de gasto público social	0,5770	0,5034	0,5957	0,5697	0,5963	0,6364	0,5106
Gini del ingreso después de gasto público social	0,5504	0,5008	0,5937	0,5537	0,5793	0,6149	0,4994
Índice de Reynolds- Smolensky	0,0266	0,0026	0,0020	0,0160	0,0170	0,0215	0,0112
<b>Educación</b>							
Gini del ingreso antes de gasto público social	0,5770	0,5034	0,5957	0,5697	0,5963	0,6364	0,5106
Gini del ingreso después de gasto público social	0,5464	0,4879	0,5867	0,5505	0,5804	0,609	0,4992
Índice de Reynolds- Smolensky	0,0306	0,0155	0,0090	0,0192	0,0159	0,0274	0,0114
<b>Educación superior</b>							
Gini del ingreso antes de gasto público social	0,5770	0,5034	0,5957	0,5697	0,5963	0,6364	0,5106
Gini del ingreso después de gasto público social	0,5765	0,5031	0,5957	0,5707	0,5957	0,6333	0,5096
Índice de Reynolds- Smolensky	0,0005	0,0003	0,0000	-0,0010	0,0006	0,0031	0,0010
<b>Pensiones</b>							
Gini del ingreso después de gasto público social	...	...	...	...	0,5962	0,6360	...
Índice de Reynolds- Smolensky	...	...	...	...	0,0001	0,0004	...

Cuadro VI.3 (conclusión)

	Costa Rica (2004)	El Salvador (2006)	Guatemala (2000)	Honduras (2005)	Nicaragua (2001)	Panamá (2003)	República Dominicana (2004)
Asistencia social							
Gini del ingreso antes de gasto público social	0,5770	0,5034	0,5957	0,5697	0,5963	0,6364	0,5106
Gini del ingreso después de gasto público social	0,5603	...	...	0,5587	0,5954	0,6237	0,5049
Índice de Reynolds- Smolensky	0,0167	...	...	0,0110	0,0009	0,0127	0,0057
Total							
Gini del ingreso antes de gasto público social	0,5770	0,5034	0,5957	0,5697	0,5963	0,6364	0,5106
Gini del ingreso después de gasto público social	0,5042	0,4902	0,5827	0,5087	0,5657	0,5714	0,4826
Índice de Reynolds- Smolensky	0,0728	0,0132	0,0130	0,0610	0,0306	0,0650	0,0280

**Fuente:** Alberto Barreix, Martín Bès y Jerónimo Roca, *Equidad fiscal en Centroamérica, Panamá y la República Dominicana*, Washington, D.C., Banco Interamericano de Desarrollo (BID), 2009, sobre la base de Maguin Díaz, "Equidad fiscal en la República Dominicana: análisis de la incidencia distributiva de la política fiscal", inédito, 2008; Instituto Centroamericano de Estudios Fiscales (ICEFI), "Incidencia de los impuestos sobre la equidad en Guatemala - 2005", inédito, 2007; Marcelo Garriga y otros, "Impacto distributivo del sistema fiscal en Honduras: ¿Quiénes se benefician del accionar del sector público y quiénes cargan con el costo?", inédito, 2007; Jerónimo Roca, "Tributación y redistribución del ingreso en Nicaragua", inédito, 2007; Nicolás Rodríguez, "Incidencia de la política fiscal en Panamá", inédito, 2007, y Juan Diego Trejos, "La equidad de la política fiscal en Costa Rica", inédito, 2007.

En contraste con lo observado en el caso del sistema tributario, de acuerdo con la evidencia presentada por Barreix, Bès y Roca (2009), el gasto público social en la subregión es claramente redistributivo. En el cuadro VI.3 se muestra el impacto distributivo de los principales componentes del gasto público social. Cabe destacar que todos los componentes del gasto público social, sin excepción, tienen un efecto progresivo y contribuyen a la disminución de la desigualdad.

Como reflejo de la prioridad macroeconómica del gasto público en salud y en educación, estos componentes inciden en mayor medida en la reducción de la desigualdad. Al respecto, es preciso mencionar que el impacto del gasto social en estos dos rubros en Costa Rica y en Panamá es significativamente superior al registrado en el resto de los países considerados. Lo anterior apunta hacia un efecto de escala, ya que estos son los dos países con mayor ingreso per cápita de la subregión. Por otra parte, se puede observar que, con excepción de Honduras, en el resto de los países estudiados el impacto de la

educación superior es progresivo, pero es muy reducido en relación con el impacto distributivo de la educación preuniversitaria. Lo anterior se debe al limitado número de estudiantes que alcanzan la educación universitaria en la subregión, que es reflejo de las profundas y persistentes desigualdades que la caracterizan, como se enfatiza en PNUD (2010).

Asimismo, aun cuando solo se cuenta con información relativa a Nicaragua y Panamá en lo que respecta a las pensiones, se puede observar que la incidencia de estas sobre la desigualdad es prácticamente despreciable, como reflejo de la baja cobertura de los sistemas de pensiones, asociada a los altos niveles de informalidad y a la fragmentación de los mercados laborales de la subregión.

Si bien en el nivel agregado el gasto público social incide de manera modesta en la distribución del ingreso, como en el caso de El Salvador o de Guatemala en que el índice de Gini se reduce menos de un punto y medio, en otros casos (Costa Rica, Honduras y Panamá) la contracción del índice de Gini es de más de seis puntos. Lo anterior confirma la importancia del gasto público como herramienta redistributiva.

## **ii) El gasto por clasificación económica**

Al analizar el gasto por clasificación económica en el nivel subregional, se observa que, si bien el gasto corriente representa tres cuartas partes del total, el gasto en capital se ha elevado del 18,5% en el período 1990-1994 al 22,3% en 2010-2011 (véase el cuadro VI.4). En el último lustro analizado se observa una ligera reversión de la tendencia, reflejo de la protección del gasto social, que, al concentrarse en el gasto corriente, supone una reducción de la importancia relativa de la inversión pública. El mismo fenómeno se puede observar durante la desaceleración de inicios de la década de 2000, asociada a la recesión en los Estados Unidos.

Si se analiza la evolución de la inversión pública, medida con base en la evolución de la adquisición de activos de capital fijo, se puede observar que, aunque en la segunda mitad de la década de 1990 tuvo un incremento cercano a tres puntos del PIB al pasar de un nivel equivalente al 13,6% del PIB en el período 1990-1994 al 16,7% del PIB en el período 1995-1999, desde entonces tuvo lugar una progresiva disminución del peso relativo de la inversión pública, hasta ubicarse en un 9,4% del PIB en 2010-2011. Lo anterior es preocupante, ya que indica que la inversión pública, aspecto fundamental de las perspectivas de crecimiento de la subregión a mediano y a largo plazo (CEPAL, 2012b), ha sido la variable de ajuste ante fluctuaciones cíclicas. Como se verá más adelante, la construcción del espacio de política que permita aumentar sostenidamente la inversión pública sin comprometer el gasto social o la sostenibilidad de las finanzas públicas es uno de los principales retos que se enfrenta en materia de política fiscal en Centroamérica y en la República Dominicana.

**Cuadro VI.4**  
**Centroamérica y la República Dominicana: gasto del gobierno central según clasificación económica, 1990-2011**  
*(En dólares de 2005)*

Países/conceptos	Gastos como proporción del PIB					Gastos como proporción del total				
	1990-1994	1995-1999	2000-2004	2005-2009	2010-2011	1990-1994	1995-1999	2000-2004	2005-2009	2010-2011
<b>Costa Rica</b>										
Gasto total y préstamo neto	14,8	15,7	16,5	15,8	19,1	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Gastos corrientes	13,2	14,2	15,2	14,4	17,2	89,8	90,7	92,2	90,9	90,0
Sueldos y salarios	4,3	4,3	5,0	5,0	7,2	29,2	27,6	30,2	31,7	37,6
Compras de bienes y servicios	0,6	0,6	0,5	0,5	0,6	4,3	3,6	3,0	3,4	3,4
Pagos de intereses	2,9	3,9	4,0	3,1	2,1	19,5	25,0	24,4	19,3	11,2
Subsidios y transferencias corrientes	5,4	5,4	5,7	5,8	7,2	36,8	34,4	34,4	36,5	37,8
Otros gastos corrientes	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Gastos de capital	1,5	1,5	1,3	1,4	1,9	10,2	9,3	7,9	9,1	10,0
Adquisición de activos de capital fijo	0,5	0,6	0,3	0,3	0,3	3,5	3,6	1,7	2,0	1,8
Transferencias de capital	1,0	0,9	1,0	1,0	1,6	6,4	5,5	6,0	6,6	8,2
Otros gastos de capital	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,3	0,3	0,2	0,5	0,0
Concesión de préstamos menos recuperaciones	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0
<b>El Salvador</b>										
Gasto total y préstamo neto	14,7	13,7	15,2	15,6	17,7	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Gastos corrientes	11,5	10,9	11,8	12,9	14,6	78,2	79,6	77,7	82,8	82,3
Sueldos y salarios	5,8	5,6	5,3	4,6	5,4	39,5	40,9	34,9	29,7	30,3
Compras de bienes y servicios	1,5	1,6	1,9	2,3	2,5	10,1	11,8	12,9	15,1	14,4
Pagos de intereses	1,9	1,4	1,6	2,4	2,3	12,9	9,9	10,7	15,4	12,8
Subsidios y transferencias corrientes	2,3	2,3	2,9	3,5	4,4	15,6	16,9	19,2	22,6	24,9
Otros gastos corrientes	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Gastos de capital	2,9	2,8	3,5	2,7	3,2	19,7	20,7	22,8	17,5	17,8
Adquisición de activos de capital fijo	2,2	2,1	2,4	1,4	1,7	15,0	15,7	16,0	8,8	9,6
Transferencias de capital	0,7	0,7	1,0	1,4	1,4	4,7	5,1	6,8	8,7	8,2
Otros gastos de capital	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Concesión de préstamos menos recuperaciones	0,3	0,0	-0,1	-0,1	0,0	2,0	-0,3	-0,4	-0,3	-0,1

Cuadro VI.4 (continuación)

Países/conceptos	Gastos como proporción del PIB					Gastos como proporción del total				
	1990-1994	1995-1999	2000-2004	2005-2009	2010-2011	1990-1994	1995-1999	2000-2004	2005-2009	2010-2011
Guatemala										
Gasto total y préstamo neto	11,2	12,5	14,2	14,5	14,6	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Gastos corrientes	8,6	8,2	9,9	9,5	10,5	76,6	65,7	69,3	67,1	72,0
Sueldos y salarios	3,6	3,3	3,9	3,3	3,8	32,0	26,6	27,2	23,4	26,2
Compras de bienes y servicios	1,8	1,1	1,4	1,5	1,9	16,2	9,0	10,1	10,4	13,2
Pagos de intereses	1,2	1,2	1,4	1,4	1,5	11,0	9,5	9,8	10,0	10,2
Subsidios y transferencias corrientes	2,0	2,2	3,0	3,2	3,2	17,5	17,5	21,2	23,0	22,1
Otros gastos corrientes	0,0	0,4	0,1	0,0	0,0	0,0	3,1	1,0	0,2	0,3
Gastos de capital	2,6	4,3	4,4	4,6	4,1	23,4	34,3	30,7	32,9	28,0
Adquisición de activos de capital fijo	1,2	1,8	1,3	1,7	1,9	10,4	14,1	9,4	11,8	12,7
Transferencias de capital	1,1	1,8	2,9	3,0	2,2	10,1	14,4	20,6	21,0	15,2
Otros gastos de capital	0,3	0,7	0,1	0,0	0,0	2,8	5,9	0,7	0,2	0,0
Concesión de préstamos menos recuperaciones	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Honduras										
Gasto total y préstamo neto	19,9	17,9	20,6	21,5	22,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Gastos corrientes	14,2	12,8	15,1	17,2	17,8	71,2	71,7	73,3	80,2	80,9
Sueldos y salarios	...	...	8,7	9,2	10,4	...	...	42,2	43,0	47,0
Compras de bienes y servicios	...	...	2,1	2,7	2,5	...	...	10,1	12,6	11,2
Pagos de intereses	3,3	2,8	1,3	0,8	1,2	16,7	15,6	6,1	3,8	5,4
Subsidios y transferencias corrientes	...	...	3,4	4,5	3,8	...	...	16,5	20,7	17,3
Otros gastos corrientes	...	...	0,0	0,0	0,0	...	...	0,0	0,0	0,0
Gastos de capital	5,4	4,4	5,0	4,4	4,3	27,0	24,5	24,3	20,5	19,4
Adquisición de activos de capital fijo	5,4	4,4	2,8	2,0	1,7	27,0	24,5	13,5	9,1	7,7
Transferencias de capital	0,0	0,0	2,2	2,5	2,6	0,0	0,0	10,8	11,4	11,7
Otros gastos de capital	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Concesión de préstamos menos recuperaciones	0,4	0,7	0,5	-0,1	-0,1	1,8	3,8	2,4	-0,7	-0,3



Cuadro VI.4 (conclusión)

Países/conceptos	Gastos como proporción del PIB					Gastos como proporción del total				
	1990-1994	1995-1999	2000-2004	2005-2009	2010-2011	1990-1994	1995-1999	2000-2004	2005-2009	2010-2011
<b>República Dominicana</b>										
Gasto total y préstamo neto	...	13,3	15,5	17,6	16,2	...	100,0	100,0	100,0	100,0
Gastos corrientes	...	8,6	10,7	13,3	12,5	...	64,9	69,0	75,3	77,2
Sueldos y salarios	...	3,5	4,5	3,8	3,8	...	26,3	29,4	21,3	23,2
Compras de bienes y servicios	...	1,2	1,5	2,1	1,7	...	8,9	10,0	12,0	10,3
Pagos de intereses	...	0,7	1,2	1,5	2,0	...	4,9	8,0	8,4	12,3
Subsidios y transferencias corrientes	...	2,8	3,2	5,9	5,1	...	20,8	21,0	33,4	31,2
Otros gastos corrientes	...	0,5	0,1	0,0	0,0	...	3,9	0,6	0,1	0,2
Gastos de capital	...	4,7	4,8	4,4	3,7	...	35,1	31,0	24,7	22,8
Adquisición de activos de capital fijo	...	3,2	3,3	2,6	2,7	...	24,3	21,4	15,0	16,5
Transferencias de capital	...	1,4	1,4	1,6	1,0	...	10,3	9,3	9,3	6,2
Otros gastos de capital	...	0,1	0,0	0,1	0,0	...	0,5	0,3	0,4	0,2
Concesión de préstamos menos recuperaciones	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
<b>Centroamérica y la República Dominicana</b>										
Gasto total y préstamo neto	16,1	15,8	17,7	18,3	19,1	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Gastos corrientes	13,0	11,7	13,3	14,2	14,8	80,6	74,4	75,3	77,6	77,8
Sueldos y salarios	4,7	4,4	5,4	5,5	6,1	29,2	27,6	30,4	29,9	31,9
Compras de bienes y servicios	2,4	1,4	1,6	1,9	1,9	14,6	9,0	9,2	10,4	10,1
Pagos de intereses	2,4	2,2	2,3	2,0	1,9	14,6	14,0	13,0	11,3	9,7
Subsidios y transferencias corrientes	3,3	3,5	3,8	4,5	4,7	20,5	21,9	21,3	24,7	24,9
Otros gastos corrientes	0,0	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	1,3	1,1	1,4	1,2
Gastos de capital	3,0	3,9	4,3	4,1	4,3	18,5	24,9	24,4	22,5	22,3
Adquisición de activos de capital fijo	2,2	2,6	2,6	1,9	1,8	13,6	16,7	14,5	10,7	9,4
Transferencias de capital	0,8	1,3	2,0	2,1	1,9	5,2	8,3	11,1	11,6	9,8
Otros gastos de capital	0,1	0,2	0,0	0,0	0,0	0,7	1,1	0,2	0,2	0,0
Concesión de préstamos menos recuperaciones	0,2	0,2	0,1	0,0	0,0	1,1	1,1	0,6	-0,3	-0,1

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

La reducción del peso relativo del gasto corriente refleja el menor gasto en compra de bienes y servicios, el menor servicio de la deuda asociado parcialmente a la quita de deuda en Honduras y en Nicaragua, así como una mejoría del perfil de deuda en el resto de los países. Estas mermas compensaron ampliamente el alza del gasto en subsidios y en transferencias corrientes, que pasó del 20,5% del gasto total en el período comprendido entre 1990 y 1994 al 24,7% en el período 2005-2010. En el nivel subregional, el gasto en sueldos y salarios se mantuvo constante en torno al 30% del gasto total.

En el nivel particular, se observa una reducción del peso relativo de los sueldos y salarios en El Salvador, Guatemala, Panamá y la República Dominicana. En cambio, mientras que en Costa Rica y Honduras la ponderación de sueldos y salarios se ha mantenido sin cambios, se produjo un incremento importante en Nicaragua, donde este componente pasó de representar el 17,7% del gasto total en el período 1995-1999 a constituir el 30,3% de ese gasto en el período 2005-2009. En lo que respecta a las compras de bienes y servicios, se confirman bajas en Costa Rica, Guatemala, Nicaragua y Panamá, mientras que en El Salvador, en la República Dominicana y, en menor medida, en Honduras se registran aumentos en su ponderación dentro del gasto total.

En lo que respecta al pago de intereses, como se mencionó anteriormente, las mayores disminuciones se produjeron en Honduras y en Nicaragua, que se beneficiaron de la Iniciativa en favor de los PPME para reducir su endeudamiento. En Costa Rica y en Panamá se registró un incremento del peso relativo del servicio de la deuda desde principios de la década de 1990 hasta mediados de la década de 2000, reflejo de un alza progresiva del endeudamiento público en ambos países. Por su parte, en El Salvador se observó un comportamiento opuesto, con una contracción progresiva que se revirtió en el último quinquenio, como demostración de la evolución de la deuda pública. En Guatemala, en cambio, no hubo modificaciones significativas a lo largo del período, mientras que en la República Dominicana se registró un progresivo aumento del servicio de la deuda, como prueba parcial de la tarea realizada a fin de desarrollar un mercado nacional de deuda pública, cuyos réditos hasta la fecha son superiores a los del mercado internacional debido al impacto del déficit cuasifiscal del banco central.

Finalmente, en lo que se refiere a los subsidios y las transferencias, salvo Costa Rica, donde el peso relativo de este componente del gasto ha experimentado un ligero incremento, y Panamá, donde registró una disminución como proporción del gasto total, en el resto de los países se verifica una mayor participación. Este fenómeno refleja el incremento del gasto social en la subregión, además de una tendencia a realizar mayores transferencias a los gobiernos subnacionales.

Considerando el impacto del gasto social en la formación y el desarrollo del capital humano de un país, y que buena parte del gasto social se refleja en el gasto corriente, como se mencionó anteriormente, no es posible concluir a priori que el gasto de capital sea preferible al gasto corriente. Sin embargo, si se tienen en cuenta los rezagos en materia de infraestructura que caracterizan a buena parte de la región, puede afirmarse que la tendencia hacia un mayor peso relativo de la inversión pública es conveniente.

Antes de analizar la evolución del espacio fiscal disponible, en la siguiente sección se describe cuál fue la respuesta de la política fiscal de los países centroamericanos y de la República Dominicana ante la crisis financiera de 2008-2009.

### **c) Respuesta de la política fiscal ante la crisis financiera**

Una de las principales manifestaciones de la crisis financiera fue la desaceleración y la eventual contracción de la actividad económica en la mayoría de los países centroamericanos y en la República Dominicana. Como resultado de lo anterior se produjo una reducción sensible de los ingresos de los gobiernos centrales, cuyo promedio pasó del 17,5% del PIB en 2007 al 15,7% del PIB en 2009. Dicha disminución de los ingresos no fue homogénea: mientras que en El Salvador y en Panamá la merma en el período 2007-2009 fue inferior a 1 punto del PIB, en la República Dominicana superó los 4 puntos del PIB, y en el resto de los países las disminuciones oscilaron entre 1,5 (Costa Rica) y 2,1 puntos del PIB (Nicaragua).

Para hacer frente a esta situación, en el ámbito de la política fiscal los gobiernos adoptaron dos cursos de acción (ICEFI, 2011; López Mejía, 2012). En primer lugar, se diseñaron diversos programas de gasto público y subsidios, que en general se orientaron a atenuar el impacto de la crisis sobre los sectores de la población de menores ingresos.

Si bien algunas de las medidas de gasto se pusieron en práctica, en general su implementación se obstaculizó por retrasos en los desembolsos de fondos provenientes de las instituciones financieras internacionales, así como por dificultades en la ejecución de los recursos. No obstante, el gasto promedio regional se incrementó 1,2 puntos del PIB durante el período 2007-2009. Dicho aumento, sin embargo, no fue homogéneo. Mientras que en Costa Rica y en El Salvador el mayor gasto superó los 2 puntos del PIB, en Guatemala y en la República Dominicana se observaron contracciones del gasto de 0,1 y 0,7 puntos del PIB, respectivamente. En el resto de los países, los incrementos fluctuaron entre 0,5 (Nicaragua) y 1,9 puntos del PIB (Panamá).

La segunda línea de acción de los gobiernos consistió en plantear reformas tributarias, que en términos generales contemplaron la introducción

de nuevos impuestos. Principalmente, se buscó ampliar la cobertura del impuesto sobre la renta por concepto de ganancias de capital, fortalecer la capacidad fiscalizadora de la administración tributaria y lograr la simplificación administrativa (véase el recuadro VI.1).

Uno de los rasgos comunes de la serie de reformas más recientes es que se aprobaron menos medidas que las propuestas en los anteproyectos (ICEFI, 2011). Asimismo, dado el carácter reciente de las reformas, es difícil realizar una evaluación de su impacto, ejercicio que además plantea la dificultad que supone diferenciar el impacto de la recuperación del ritmo de la actividad económica de aquel de las reformas. De todos modos, sin desconocer lo anterior, se puede realizar una aproximación cruda al impacto de las reformas, si se observa el cambio registrado en los ingresos tributarios ajustados cíclicamente, expresados como proporción del PIB, entre el año previo a la aprobación de las reformas y el año en que estas entraron en vigencia<sup>9</sup>. Los resultados indican que, salvo en Nicaragua, cuyos ingresos tributarios cíclicamente ajustados pasaron del 18,4% del PIB al 20% del PIB en el año posterior a la reforma, en El Salvador y en Honduras el efecto fue cercano a medio punto del PIB, en Guatemala fue de apenas un 0,2% del PIB, y en Costa Rica y en Panamá se registraron contracciones de 0,1 y 0,2 puntos del PIB, respectivamente. De este modo, parece ser que el impacto de las reformas recientes ha sido más bien modesto.

Así, si se analiza la historia de las reformas tributarias en la subregión, se puede confirmar que, aunque se ha logrado incrementar la presión tributaria, las reformas han sido menos efectivas a la hora de movilizar recursos de los sectores más dinámicos de la economía de manera sostenible. Lo anterior refleja parcialmente la existencia de lo que en la literatura sobre el desarrollo se conoce como “trampas de la desigualdad” (Bourguignon, Ferreira y Walton, 2006), en que las asimetrías de influencia entre los diferentes grupos que conforman la sociedad se manifiestan en una especie de captura de las estructuras institucionales por parte de las élites predominantes. Tal como enfatizan Cabrera y Fuentes (2011), el reto para alcanzar reformas fiscales integrales es lograr la integración de los intereses de las élites transnacionales, de la clase media urbana y de los sectores populares.

---

<sup>9</sup> Salvo Guatemala y la República Dominicana, en los demás países estudiados todas las reformas aprobadas entraron en vigencia en el primer semestre de 2010. En Guatemala se considera el impacto de la introducción del impuesto de solidaridad sobre la renta en enero de 2009. Además, no se toma en cuenta la reforma de mediados de 2011 en la República Dominicana por restricciones en la disponibilidad de datos sobre ingresos en el período posterior a su aprobación.

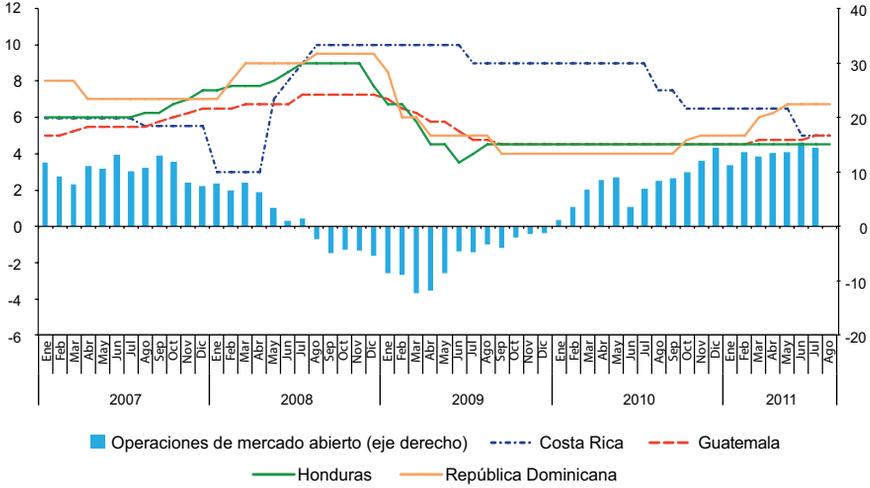
Es preciso destacar que las acciones implementadas en materia de política fiscal fueron complementarias a las impulsadas en materia de política monetaria, que en los países que cuentan con una política monetaria independiente (Costa Rica, Guatemala, Honduras y la República Dominicana) representó la primera línea de defensa; primero, ante el impacto del alza de los precios internacionales a partir de la segunda mitad de 2007 y, posteriormente, ante el efecto de la crisis financiera internacional.

Debido al efecto negativo del incremento de los precios internacionales, el ritmo de la actividad económica en Centroamérica y en la República Dominicana venía desacelerándose desde 2007. Sin embargo, la irrupción de la crisis a partir del cuarto trimestre de 2008 provocó una contracción promedio anual del 1,1% durante 2009 —medida por el índice mensual de actividad económica (IMAE)—, que resume la heterogénea experiencia de los diferentes países: en un extremo, en El Salvador se produjo una profunda contracción, mientras que en Guatemala, de hecho, el crecimiento se aceleró con respecto a 2008.

Los países en que existía una política monetaria independiente relajaron la postura de política reduciendo sus tasas de referencia (véanse los gráficos VI.8 y VI.9). En Guatemala y en la República Dominicana, la contracción fue bastante agresiva, con bajas de 275 y de 550 puntos base, respectivamente, de diciembre de 2008 a septiembre de 2009. Mientras tanto, en Costa Rica la disminución de la tasa de política monetaria no comenzó sino hasta mediados de 2010, y se produjo de manera más gradual.

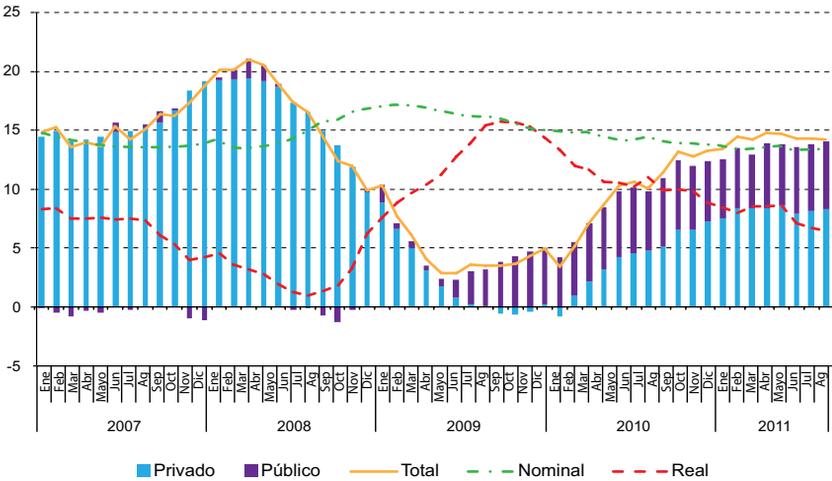
Con el fin de proveer liquidez al sector financiero, en los bancos centrales de la región se redujo el ritmo de colocación de títulos en operaciones de mercado abierto desde mediados de 2008 hasta finales de 2009. Aunque Costa Rica, El Salvador, Panamá y la República Dominicana tenían acceso al financiamiento del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) orientado a garantizar la liquidez del sector financiero, solamente en El Salvador se hizo uso de dicha facilidad. En algunos países, como la República Dominicana, se flexibilizó la composición del encaje legal con el fin de promover la asignación de crédito a las actividades productivas.

Gráfico VI.8  
**Centroamérica (países seleccionados) y la República Dominicana: tasas de política monetaria y operaciones de mercado abierto, 2007-2011**  
*(En porcentajes y tasas de variación interanual)*



**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales de la Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano (SECMCA).

Gráfico VI.9  
**Centroamérica y la República Dominicana: tasas activas y crédito, 2007-2011**  
*(En porcentajes, crecimiento e incidencia)*



**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales de la Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano (SECMCA).

Las medidas recién descritas incidieron, con un rezago de aproximadamente tres meses, en la reducción de las tasas activas nominales. Sin embargo, en el nivel agregado el otorgamiento de crédito se desaceleró significativamente en 2009, con contracciones en El Salvador y en Nicaragua. Esta situación obedece a tres factores. Por un lado, la profunda contracción de los niveles de inflación a lo largo de 2009 significó un aumento de las tasas reales que desincentivó la demanda de crédito. Por otra parte, como evidencian los persistentes excedentes del encaje efectivo con respecto al encaje requerido, ante el incierto entorno internacional, en el sector financiero se registró una marcada preferencia por la liquidez y se aprovechó la coyuntura para mejorar el perfil de la cartera de pasivos. Finalmente, la incipiente recuperación del crédito en el nivel agregado fue liderada por el otorgamiento de crédito al sector público, que en algunos casos recurrió al mercado nacional ante las dificultades para obtener financiamiento externo. De hecho, no fue sino hasta 2010 que se comenzó a observar una recuperación de la incidencia del crédito al sector privado en el crédito total.

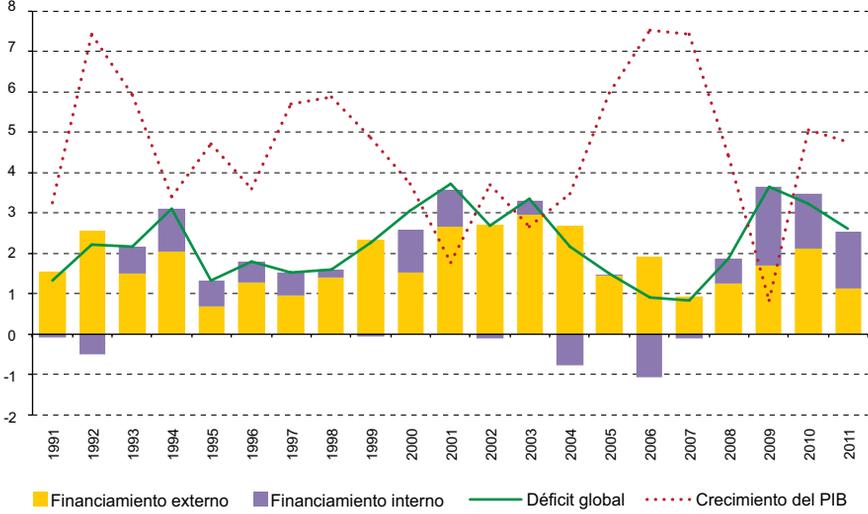
#### **d) Espacio fiscal**

El diferencial entre el ingreso total y el gasto total es el resultado de la operación del gobierno central. Si dicho resultado es negativo, como ha sido el caso de la subregión en las últimas dos décadas, el déficit tiene que ser financiado mediante la emisión de deuda pública, que puede ser colocada en el mercado nacional o en el internacional.

Como se puede apreciar en el gráfico VI.10, el promedio del déficit de los gobiernos centrales de la subregión es relativamente modesto, a pesar de haber sido persistente. No obstante un mayor peso relativo del financiamiento interno a partir de 2008, en términos generales el déficit ha sido financiado mayoritariamente con recursos externos. Lo anterior refleja el desarrollo relativamente bajo de los mercados nacionales de deuda en la subregión. El hecho de que los países tengan que recurrir al financiamiento externo, habitualmente denominado en moneda extranjera (Eichengreen, Hausmann y Panizza, 2005), acentúa la volatilidad a la que se enfrentan las políticas públicas en la subregión. El único país cuyo financiamiento interno tiene un papel preponderante es Costa Rica, donde en promedio casi el 90% del déficit es financiado con recursos internos.

Asimismo, en el gráfico VI.10 también se puede apreciar la estrecha relación que guarda la dinámica del déficit promedio con la evolución del PIB. En particular, el déficit se deteriora en períodos de desaceleración y mejora en épocas de auge. Aunque la interpretación que se suele hacer de este comportamiento procíclico es que la causalidad va desde el PIB hacia el resultado fiscal, según la evidencia presentada por De Ferranti y otros (2000), uno de los elementos más relevantes para explicar la volatilidad agregada en América Latina es precisamente la inestabilidad de la política fiscal.

**Gráfico VI.10**  
**Centroamérica y la República Dominicana: déficit del gobierno central y su financiamiento, 1991-2011**  
*(En porcentajes del PIB)*



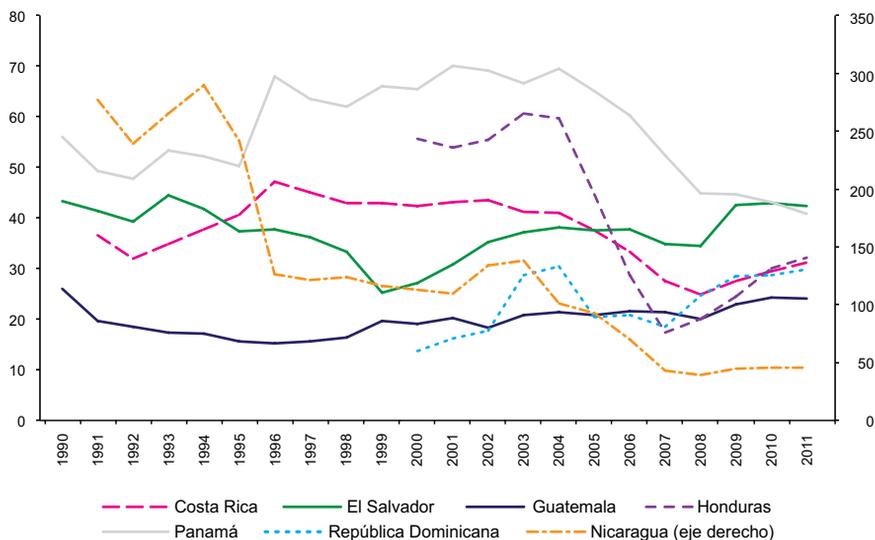
**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

Ya que el pago de intereses está influido por una serie de factores que el gobierno no controla, como el precio al que se contrata la deuda, para evaluar la política fiscal es preferible referirse al balance primario, que excluye el pago de intereses.

La capacidad del Estado de reducir el impacto de los choques externos al adoptar políticas contracíclicas está íntimamente ligada al margen de acción o espacio fiscal. Si bien existen divergencias al definir el espacio fiscal, en términos generales se considera que es la capacidad del Estado de incurrir en déficit sin comprometer la sostenibilidad temporal de la deuda pública (Heller, 2005).

En el gráfico VI.11 se muestra la evolución de la deuda pública de los gobiernos centrales de los países de Centroamérica y de la República Dominicana. Como se mencionó anteriormente, la deuda pública de Honduras y de Nicaragua se redujo significativamente en el período analizado, gracias a la citada Iniciativa en favor de los PPME. Mientras que en Honduras la deuda pública del gobierno central descendió del 55,6% del PIB en 2000 al 32,2% del PIB en 2011, en Nicaragua disminuyó del 113% del PIB al 45,4% del PIB en el mismo período.

**Gráfico VI.11**  
**Centroamérica y la República Dominicana: deuda pública**  
**del gobierno central, 1990-2011**  
*(En porcentajes del PIB)*



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

En el resto de los países, el comportamiento fue bastante heterogéneo. En Costa Rica y en Panamá se produjo un incremento del nivel de deuda de 1990 a 1996. Posteriormente, después de un período de relativa estabilidad, en que la deuda como proporción del PIB osciló alrededor del 42% en Costa Rica y del 66% en Panamá, la deuda pública se contrajo progresivamente de 2005 a 2008, gracias al crecimiento económico relativamente robusto registrado en dicho período. No obstante, a partir de 2009 se observa un repunte asociado al impacto de la crisis financiera internacional, que, al reducir la actividad económica, afectó los ingresos del gobierno central en ambos países.

Por su parte, en El Salvador y en Guatemala se observa una progresiva disminución de la deuda pública en la década de 1990. En el caso de El Salvador, la deuda bajó del 43,2% del PIB en 1990 al 27,2% del PIB en 2000, mientras que la deuda del gobierno central guatemalteco descendió del 25,9% al 19% del PIB en el mismo período. A partir de entonces, en ambos países se verifica un cambio de tendencia: se produjo un repunte asociado a la crisis financiera como en el resto de los países, por lo que el nivel de endeudamiento de estos países en 2011 fue del 42,4% del PIB y del 24,1% del PIB, respectivamente.

En términos generales, la evolución de la deuda pública en la subregión se caracteriza por dos tendencias: una recomposición en plazos más largos y un menor peso del endeudamiento externo respecto del endeudamiento interno, lo que ha incidido en una mayor proporción de la deuda denominada en moneda nacional en cada país. Lo anterior refleja el incipiente desarrollo de mercados de deuda local, así como el mayor acceso al financiamiento en los mercados internacionales, que ha redundado en menores costos de financiamiento.

La determinación del nivel de deuda que es sostenible constituye un ejercicio que no es trivial y que depende de diversos supuestos. En un trabajo reciente, Bannister y Barrot (2012), sobre la base de la literatura sobre intolerancia a la deuda (Reinhart, Rogoff y Savastano, 2003), evalúan el nivel de deuda pública en los países de Centroamérica y en la República Dominicana. Con algunas diferencias entre países, encuentran que el acceso de los países de la región a los mercados de deuda internacional se beneficiaría de reducciones de los niveles de endeudamiento actuales.

Antes de analizar la evolución del espacio fiscal disponible en la subregión, se estudia la evolución de la postura fiscal. Debido a que la evolución del ciclo económico afecta el resultado fiscal, para determinar la postura fiscal de los países se utiliza el balance fiscal cíclicamente ajustado, que se estima a partir de la metodología de Villagómez (2011).

En el gráfico VI.12 se muestra la evolución de la brecha de producto y la variación del balance fiscal cíclicamente ajustado. Para cada país se presentan los promedios de ambas variables en períodos en que la brecha de producto es positiva o negativa. Cuando la brecha entre el nivel observado del PIB y su tendencia<sup>10</sup> es positiva, el producto crece por encima de su tendencia, por lo que se puede hablar de períodos de aceleración de la actividad económica. En cambio, cuando la brecha es negativa se habla de períodos de desaceleración.

Por su parte, el balance fiscal cíclicamente ajustado mide la postura de la política discrecional de los gobiernos centrales. Por ello, una variación positiva, que se produce cuando el resultado fiscal reduce el déficit o amplía el superávit, indica una política contractiva. En cambio, una variación negativa, que ocurre cuando se amplía el déficit o se reduce el superávit, se puede interpretar como una política expansiva.

A partir de lo anterior se puede determinar si la postura de la política fiscal en diferentes períodos ha sido procíclica o contracíclica. Se considera procíclica si ante una aceleración de la economía se adopta una política

---

<sup>10</sup> La tendencia del PIB se estima a partir del filtro de Hodrick y Prescott (1997), que, con base en Ravn y Uhlig (2002), considera un factor de suavizamiento igual a 6,25 para series con frecuencia anual.

expansiva, o bien cuando ante una desaceleración se prefiere una política contractiva. En cambio, se considera contracíclica si en los períodos de auge la política es contractiva, y viceversa. De esta manera, se identifican los cuadrantes I y III del gráfico VI.12 como contracíclicos, y los cuadrantes II y IV como procíclicos.

**Gráfico VI.12**  
**Centroamérica y la República Dominicana: postura fiscal,**  
**1991-2011 (períodos seleccionados) <sup>a</sup>**  
*(En porcentajes del PIB potencial)*

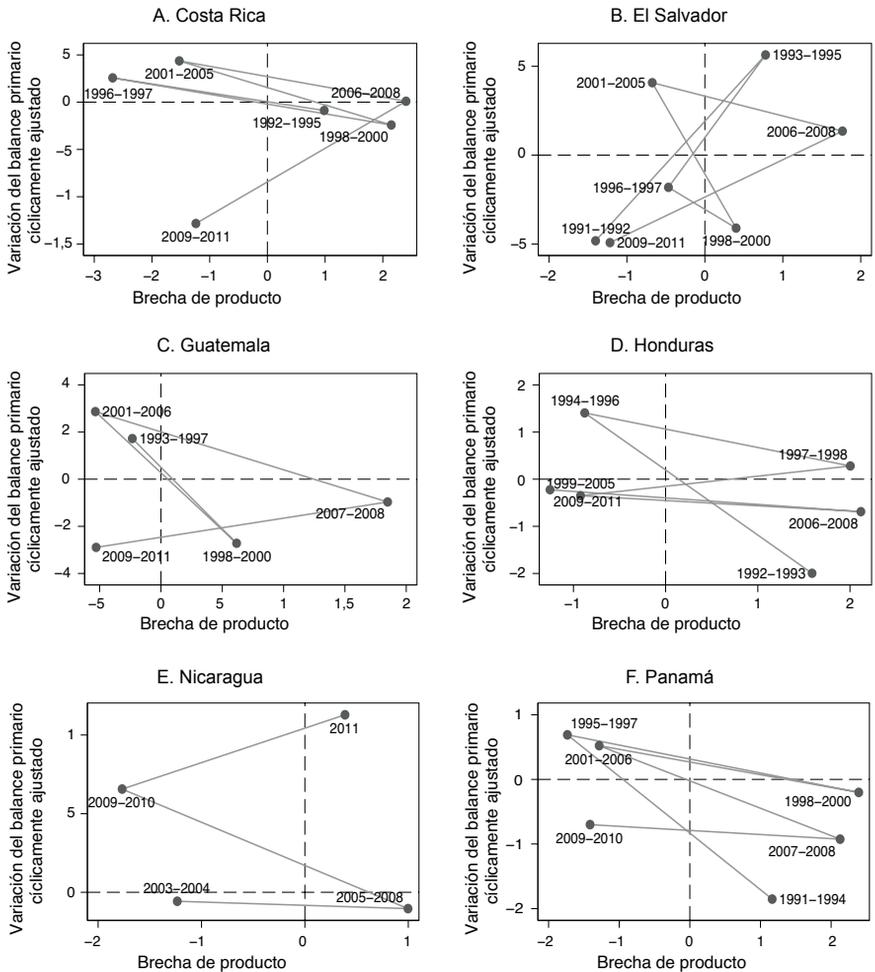
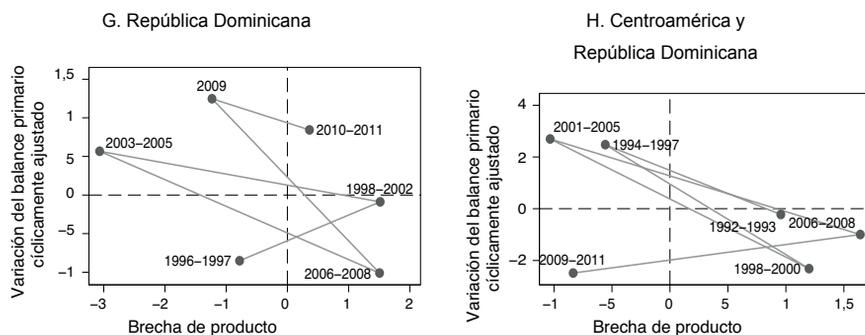


Gráfico VI.12 (conclusión)



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

<sup>a</sup> Con respecto a la caracterización de la respuesta de la política fiscal ante fluctuaciones cíclicas, se identifican los siguientes cuatro casos: i) postura restrictiva durante aceleración (política contracíclica); ii) postura restrictiva durante desaceleración (política procíclica); iii) postura expansiva durante desaceleración (política contracíclica), y iv) postura expansiva durante aceleración (política procíclica).

En el nivel subregional se puede observar que, salvo de 2009 a 2011, la política fiscal ha sido tradicionalmente procíclica, al amplificar el impacto de los choques. En el período comprendido entre 2009 y 2011, sin embargo, se puede apreciar que la instrumentación de medidas orientadas a atenuar el impacto de la crisis financiera internacional se tradujo en una política con vocación expansiva. Si bien la inédita postura contracíclica es bienvenida, esta no fue acompañada de una política de la misma naturaleza en el período de auge, y esto significa que, para financiar los déficits resultantes, los países han tenido que incrementar su nivel de endeudamiento, lo que, como se discute más adelante, ha reducido significativamente el margen de maniobra, o espacio fiscal, disponible.

Cuando se analiza en forma desagregada el comportamiento de los diversos países de la subregión, se observan algunas diferencias. Mientras que en Guatemala, Nicaragua, Panamá y la República Dominicana se registró un comportamiento muy similar al del promedio subregional, en Costa Rica y El Salvador se logró instrumentar una política fiscal contracíclica, no solo durante la crisis sino también en el período previo a esta, y así se redujo el impacto sobre el nivel de endeudamiento, que no tuvo incrementos destacados en el período posterior a la crisis. Por su parte, en Honduras, que fue capaz de adoptar una postura contracíclica en el período comprendido entre 1997 y 2005, se implementó una postura expansiva en el período de auge previo a la crisis y luego se adoptó nuevamente una política contracíclica durante la crisis.

En vista de la importancia de la inversión pública para las perspectivas de crecimiento a mediano plazo, es preciso subrayar que no solo la postura y la magnitud de la respuesta de los países ante las fluctuaciones cíclicas es

fundamental, sino también su composición. El contraste entre las respuestas ante la crisis de Costa Rica y de Panamá ilustra lo anterior. Como consecuencia de la crisis financiera, los ingresos totales de Costa Rica disminuyeron 1,4 puntos del PIB de 2007 a 2009. No obstante, en el mismo período el gasto total se expandió 2,5 puntos del PIB, lo que se reflejó en la transformación de un superávit global equivalente al 0,6% del PIB en 2007 en un déficit equivalente al 3,4% del PIB en 2009. En Panamá, en el mismo período, los ingresos se redujeron del 19,2% del PIB al 18,5% del PIB, y el gasto subió del 18% del PIB al 19,9% del PIB, de modo que el superávit global del 1,2% del PIB en 2007 se convirtió en un déficit del 1,5% del PIB en 2009.

Aun cuando los incrementos del gasto fueron similares, en Costa Rica el aumento se concentró en alzas de sueldos y salarios, rubro que creció del 4,4% del PIB al 6,6% del PIB en el período 2007-2009. Dichas partidas se caracterizan por ser acíclicas, en el sentido de que su peso relativo no se reduce ante desaceleraciones de la actividad económica, por lo que su aumento introduce rigideces en el manejo de las finanzas públicas. Por su parte, el gasto de capital pasó del 1,3% del PIB en 2007 al 2,2% del PIB en 2008, y cayó al 1,8% del PIB en 2009. En contraste, en Panamá el gasto en sueldos y salarios se mantuvo constante en un nivel cercano al 5% del PIB, mientras que el gasto en capital se expandió del 4% del PIB en 2007 al 6,3% del PIB en 2009. De hecho, el ritmo de expansión se ha mantenido hasta 2011, cuando el gasto en capital alcanzó el 8,1% del PIB. La diferencia en la composición de la respuesta a la crisis explica por lo menos una parte del diferencial de las tasas de crecimiento en el período poscrisis (2010-2011), en que Panamá ha crecido a una tasa media superior al 9% anual, frente a una tasa del 4,4% anual en Costa Rica.

Como prueba de la falta de consenso respecto de la definición del espacio fiscal, existen varias propuestas respecto de cómo cuantificarlo. En este documento se utilizan dos metodologías distintas. La primera es la planteada por Aizenman y Jinjark (2010), quienes proponen el uso del cociente entre la tributación y el saldo de la deuda como medida del espacio fiscal disponible<sup>11</sup>. A causa de que el inverso de esta medida se puede interpretar como el número de años que llevaría liquidar el saldo de la deuda con los ingresos tributarios, incrementos de esta métrica denotan una ampliación del espacio fiscal disponible. Si bien la métrica de Aizenman y Jinjark tiene como ventajas la simplicidad del cálculo y una interpretación clara, no hace alusión explícita a la dimensión intertemporal de la restricción presupuestaria que enfrenta el gobierno. Por ello se utiliza una segunda medida del espacio fiscal, propuesta por Borensztein, Levy Yeyati y Panizza (2006). La restricción presupuestaria del gobierno central

---

<sup>11</sup> Con el fin de evitar distorsiones causadas por fluctuaciones del ciclo económico, se consideran los ingresos tributarios cíclicamente ajustados, que se estiman a partir de la metodología utilizada por Villagómez (2011).

se puede expresar como  $b=(r-g)d$ , donde  $b$  y  $d$  denotan el superávit primario y el saldo de la deuda pública, ambos expresados como proporción del PIB, mientras que  $g$  y  $r$  representan la tasa de crecimiento del PIB y la tasa de interés.

Según la restricción presupuestaria del gobierno, para que la deuda de un país sea sostenible el superávit primario debe ser por lo menos igual al saldo de la deuda pública multiplicado por la tasa efectiva a la que se sirve, esto es, el diferencial entre la tasa de interés y la tasa de crecimiento de la economía. Mediante la restricción presupuestaria intertemporal del gobierno es posible derivar una relación que determina cuál es la tasa de interés máxima que no viola la sostenibilidad de la deuda pública, que se puede interpretar como una métrica alternativa del espacio fiscal.

En el gráfico VI.13 se muestra la evolución de las dos medidas del espacio fiscal en el período comprendido entre 2003 y 2010. Si bien estas presentan algunas divergencias tanto temporales como de magnitud que son producto de las diferencias en la información utilizada, ambas señalan una historia común durante la crisis financiera y el período previo.

En el nivel subregional, las dos medidas indican que los países considerados lograron incrementar el espacio fiscal disponible en el período previo a la crisis financiera internacional, que se redujo a raíz de la crisis. También señalan que, aunque se ha frenado la disminución del espacio fiscal, los países de Centroamérica y la República Dominicana no han logrado iniciar la reconstrucción del espacio disponible con anterioridad a la crisis. Por su parte, en contraste con el indicador de Aizenman y Jinjarak, que señala que el espacio fiscal disponible en la actualidad en la subregión es superior al observado a mediados de la década de 2000, el indicador de Borensztein, Levy Yeyati y Panizza muestra que ese espacio es menor que el existente hace una década.

En la mayoría de los países, la reducción del espacio fiscal según la métrica de Borensztein, Levy Yeyati y Panizza comienza antes y es más profunda que la estimada con el indicador de Aizenman y Jinjarak. Esto se debe a que la primera estimación mide el deterioro de los balances fiscales primarios asociado al incremento de los precios internacionales en 2007-2008, y después de la crisis refleja su evolución deficitaria. De hecho, las discrepancias entre ambos indicadores en el período poscrisis en Honduras, Nicaragua y Panamá refleja, precisamente, la evolución de los resultados primarios.

La experiencia de los diferentes países muestra grandes variaciones. Si se considera el indicador de Borensztein, Levy Yeyati y Panizza se observan, hacia el final del período, recuperaciones del espacio fiscal en todos los países, salvo Guatemala y Panamá, lo que refleja el deterioro del

balance primario ajustado cíclicamente en estos dos países. Si se considera el índice de Aizenman y Jinjarak, la recuperación del espacio fiscal se confirma para El Salvador, Guatemala, Nicaragua y Panamá, país que según este indicador no sufrió una reducción del espacio fiscal a raíz de la crisis. Este resultado demuestra los aumentos de los ingresos fiscales cíclicamente ajustados registrados en el período poscrisis. En Panamá, la tendencia positiva del espacio fiscal, de acuerdo con el indicador de Aizenman y Jinjarak, es producto no solo de los mayores ingresos tributarios, sino también de la baja de la deuda pública del gobierno central, que pasó del 69% del PIB en 2004 al 40,1% del PIB en 2011.

**Gráfico VI.13**  
**Centroamérica y la República Dominicana: espacio fiscal, 2003-2011<sup>a</sup>**  
(En porcentajes)

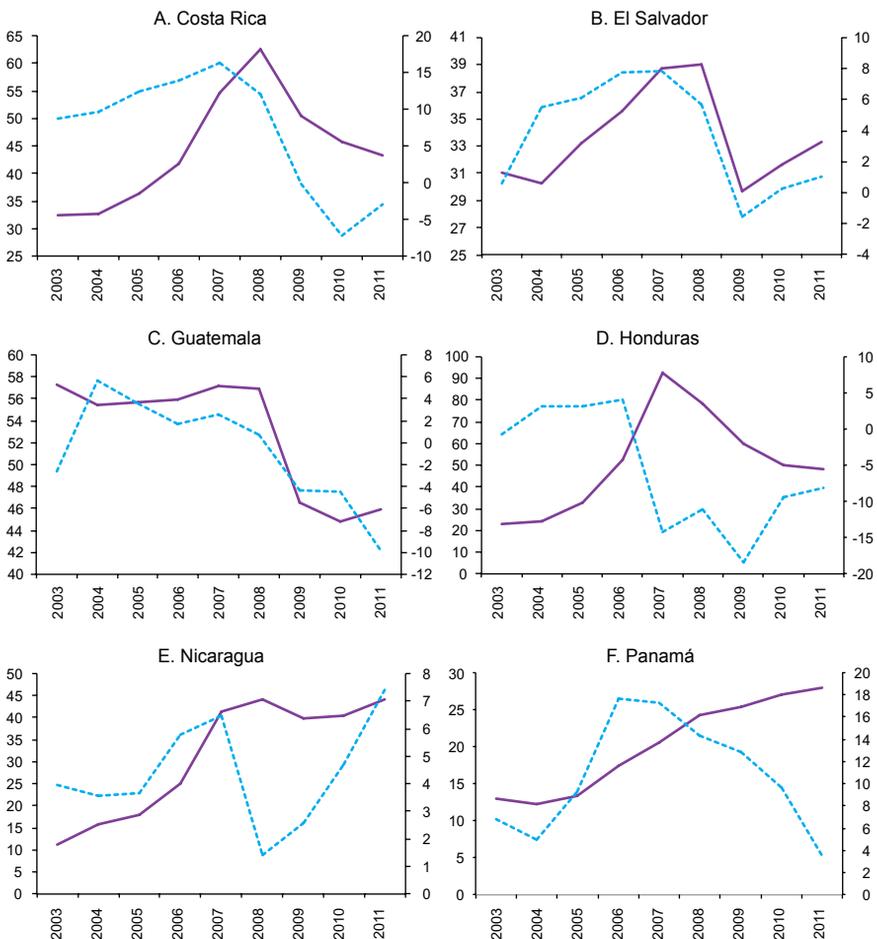
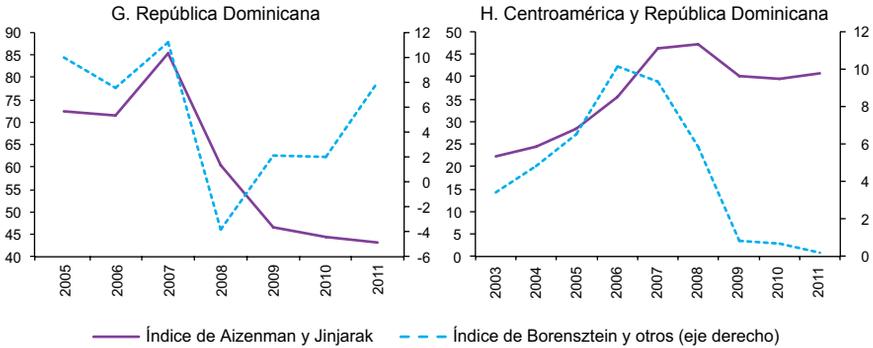


Gráfico VI.13 (conclusión)



**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.  
 a La línea continua muestra la evolución del índice de Aizenman y Jinjarak (2010), expresado en el eje izquierdo en porcentajes, mientras que la línea punteada muestra la evolución del índice de Borensztein, Levy Yeyati y Panizza (2006), expresado en el eje derecho en tasas de interés.

### 3. Recomendaciones

Para que la política fiscal pueda asumir, efectivamente, su responsabilidad en la asignación de recursos, la distribución del ingreso y la estabilización macroeconómica, es necesario fortalecer las finanzas públicas de la región. Lo anterior cobra importancia si se considera que, además de los choques económicos, la región es vulnerable a eventos extremos de origen climático.

En el cuadro VI.5 se muestra el impacto que han tenido los diversos desastres naturales acontecidos en la región. Los datos presentados permiten confirmar la vulnerabilidad de la región ante este tipo de eventos, ya que estos no solo ocurren de manera frecuente, sino que además provocan daños y pérdidas de una magnitud considerable, que alcanzan varios puntos del PIB en la mayoría de los casos.

Si se considera el elevado costo que suponen los desastres naturales, así como su frecuencia cada vez mayor debido al cambio climático (CEPAL/BID/Banco Mundial, 2011), se refuerza la necesidad de contar con una política fiscal capaz de generar superávits durante los períodos de auge, con el fin de constituir fondos que puedan ser desembolsados de manera contingente ante la ocurrencia de este tipo de eventos<sup>12</sup>. Asimismo, se vuelve imperante incrementar los recursos asignados a la mitigación y prevención de desastres, área en que la inversión pública desempeña un papel fundamental.

<sup>12</sup> La alternativa de contar con líneas de crédito contingentes también se beneficia de un fortalecimiento de las finanzas públicas.

**Cuadro VI.5**  
**Centroamérica (países seleccionados): daños y pérdidas ocasionados**  
**por desastres naturales, 1996-2011**  
*(En porcentajes del PIB)*

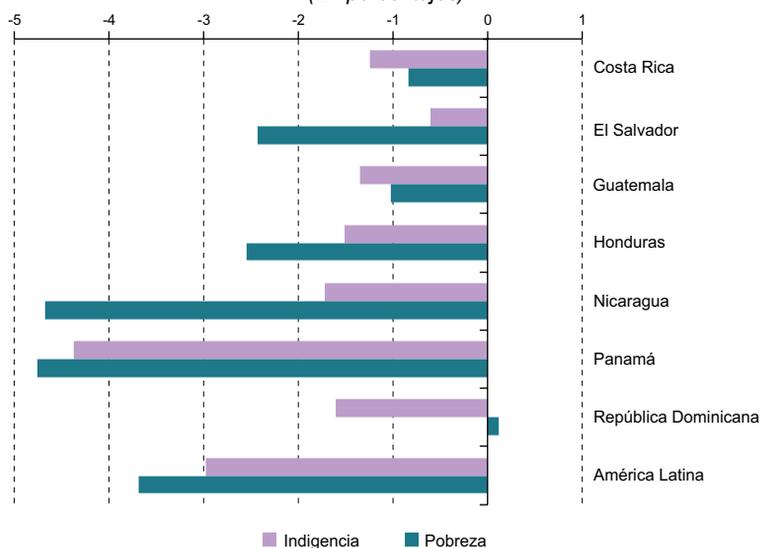
Países	Años	Eventos	Total
Costa Rica	1996	Huracán César	1,7
	1997	El Niño	0,9
	1998	Huracán Mitch	0,9
	2011	Depresión tropical 12-E	0,2
El Salvador	1998	Huracán Mitch	4,3
	2001	Sequía	0,3
	2005	Tormenta tropical Stan	1,9
	2009	Tormenta tropical Ida	1,2
	2010	Tormenta tropical Ágatha	0,5
Guatemala	2011	Depresión tropical 12-E	3,9
	1998	Huracán Mitch	5,7
	2001	Sequía	0,1
	2005	Tormenta tropical Stan	3,7
	2010	Tormenta tropical Ágatha/Volcán Pacaya	2,3
Honduras	2011	Depresión tropical 12-E	0,7
	1998	Huracán Mitch	79,8
	2001	Sequía	0,8
Nicaragua	2011	Depresión tropical 12-E	1,2
	1996	Huracán César	2,1
	1998	Huracán Mitch	36,5
	2001	Sequía	1,2
	2007	Huracán Félix/Inundaciones	15,6
	2011	Depresión tropical 12-E	6,1

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

El fortalecimiento de la sostenibilidad fiscal, hacia donde apuntan las reformas propuestas, depende de la voluntad política de los diferentes actores, así como de la capacidad de los gobiernos de forjar consensos entre ellos. Por lo tanto, es preciso enfatizar que la discusión de las propuestas y su eventual adopción en cada país deberían concretarse a mediano plazo, en el marco de las acciones orientadas a robustecer la capacidad del Estado de articular una política fiscal para el desarrollo.

Como se mencionó anteriormente, la recaudación tributaria como proporción del PIB en Centroamérica y en la República Dominicana es una de las más bajas del mundo, lo que limita la capacidad del Estado de instrumentar políticas públicas. A manera de ilustración de los límites impuestos por la baja tributación, en el gráfico VI.14 se contrasta la variación relativa promedio de la proporción de la población que vive en condiciones de pobreza y de indigencia en los países de la subregión con la variación correspondiente registrada en América Latina en la década de 2000.

**Gráfico VI.14**  
**Centroamérica, la República Dominicana y América Latina: variación promedio anual de la incidencia de la pobreza y de la indigencia, 2000-2010**  
*(En porcentajes)*



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

En el gráfico se puede apreciar que, si bien la prioridad macroeconómica asignada al gasto social en todos los países de la subregión ha sido creciente, la escasez y la baja efectividad relativa de los recursos disponibles se han traducido en rezagos en la mayoría de los países a la hora de disminuir la pobreza y la indigencia. Solo Nicaragua y Panamá han logrado reducciones relativas mayores que las del promedio de América Latina en lo que se refiere a la pobreza, mientras que, en lo que respecta a la indigencia, solo Panamá ha logrado un resultado comparable al del conjunto de la región.

Dado que la baja presión tributaria refleja la reducida incidencia del impuesto sobre la renta, en particular del que se aplica a las personas físicas, las reformas tributarias deben enfocarse a ampliar la base tributaria de dicho impuesto (Cabrera y Fuentes, 2011). Lo anterior supone racionalizar las exenciones e introducir gravámenes sobre las rentas provenientes del capital, así como desarrollar iniciativas de simplificación administrativa para pequeños contribuyentes. Por otra parte, es necesario fortalecer las capacidades de las administraciones tributarias de la subregión para que mejoren sus facultades de fiscalización. Además de ampliar la base tributaria, lo anterior podría darle una mayor relevancia a la redistribución del ingreso, responsabilidad que hasta el momento es exclusiva del gasto público.

Más allá de lo anterior, ante los altísimos niveles que alcanza el gasto tributario en la mayoría de los países de Centroamérica y en la República Dominicana, un segundo objetivo de la reforma tributaria debe estar orientado a racionalizar las exenciones otorgadas, así como a aumentar su transparencia, a fin de garantizar que efectivamente promuevan la inversión y la creación de empleo.

En 2001, en la República Dominicana se planteó una iniciativa en esta dirección, en el marco del acuerdo de derecho de giro celebrado con el FMI. En dicha iniciativa se establece, por una parte, la centralización de las facultades para otorgar exenciones en la Secretaría de Hacienda, así como la creación de una unidad dentro de esa secretaría para evaluar las exenciones vigentes sobre la base de su efectividad respecto de los objetivos perseguidos (FMI, 2011).

El segundo grupo de reformas propuestas se relaciona con la política de gasto público. Como se discutió con anterioridad, esta se ha convertido en uno de los pilares de la política redistributiva de los Estados de la subregión, y en el período más reciente constituye un elemento destacado de la política contracíclica de la mayoría de los países. No obstante, al considerar la limitada disponibilidad de recursos, resulta imperante incrementar su eficiencia. Asimismo, es necesario instrumentar mecanismos que promuevan la transparencia y la rendición de cuentas.

En este sentido, una de las prioridades consistiría en realizar una revisión crítica de las políticas de subsidios y transferencias. En el marco de los acuerdos de derecho de giro celebrados con el FMI, algunos países han comenzado a adoptar medidas en esta dirección. Por ejemplo, en el caso de El Salvador se han logrado avances significativos en materia de focalización de subsidios generalizados al consumo de energía, mientras que en la República Dominicana se han instrumentado algunas medidas orientadas a reducir las transferencias realizadas al sector eléctrico.

Es preciso insistir en que la búsqueda de una mayor eficiencia del gasto público no significa una reducción del gasto como proporción del PIB. El objetivo es reorientar recursos a fin de incrementar la entereza de la inversión pública ante fluctuaciones cíclicas, ya que históricamente esta ha sido la variable de ajuste, y ello atenta contra las perspectivas de crecimiento a mediano y a largo plazo.

Un elemento adicional a considerar en la reforma de la política de gasto tiene que ver con la política salarial y de pensiones del sector público, responsable de balancear la protección de las condiciones laborales con la sostenibilidad financiera. Si bien en los países de la subregión se sigue disfrutando de los frutos del llamado bono demográfico, la dinámica poblacional indica que a mediano plazo el financiamiento de las pensiones

recaerá sobre un menor número de empleados. Entre las opciones para hacer frente a este problema se puede considerar la realización de una transición desde los sistemas de beneficios definidos hacia los de contribuciones específicas, adoptados por algunos países. Otra opción consiste en lograr una mayor transparencia en el reconocimiento de los pasivos contingentes del sector público.

Paralelamente a la implementación de las reformas orientadas a ampliar los ingresos tributarios y a incrementar la eficiencia del gasto público, es necesario fortalecer la institucionalidad del proceso presupuestario desde una perspectiva multianual, con la finalidad de establecer, a mediano plazo, un marco que permita instrumentar políticas contracíclicas efectivas.

Entre las medidas a considerar se encuentran las siguientes: adoptar marcos presupuestarios plurianuales, en que se introduzcan mecanismos explícitos que permitan ahorrar recursos en los períodos de auge, que puedan ser utilizados bajo criterios específicos definidos de antemano en lapsos de desaceleración o contracción de la actividad económica; fortalecer las capacidades de los cuadros técnicos a fin de que puedan identificar correctamente choques que ameriten la utilización de los recursos contingentes; incorporar políticas que actúen como estabilizadores automáticos (por ejemplo, instrumentos como el seguro de desempleo), y diseñar programas contingentes de promoción del empleo y de la inversión.

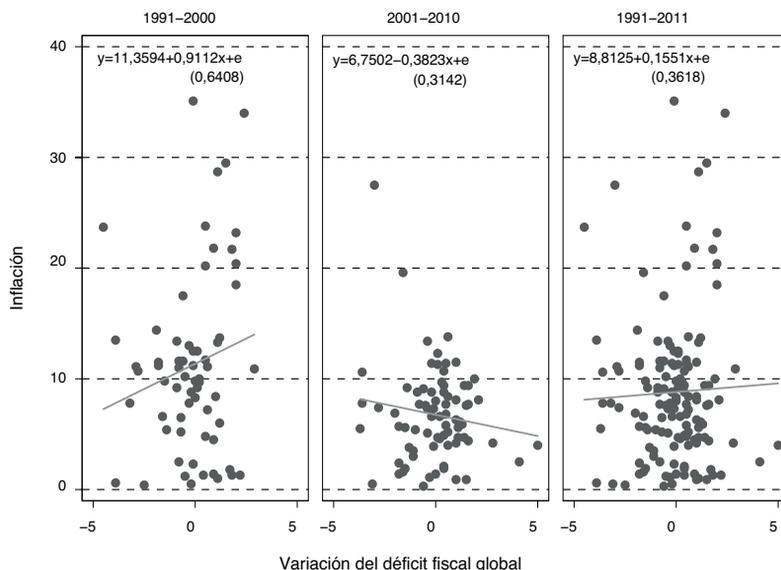
Un elemento adicional es la instrumentación de mecanismos de coordinación de las diferentes entidades responsables de la conducción de la política macroeconómica, en particular, la monetaria y la fiscal. Históricamente, la alta proporción de la deuda pública denominada en moneda extranjera ha acentuado el sesgo de la política monetaria hacia la apreciación real, ya que su reacción ante choques que deprecian la moneda suele ser más enérgica que ante los choques contrarios, y así se erosiona la competitividad de las exportaciones.

Por otra parte, como subrayan De Ferranti y otros (2000), una importante proporción de la volatilidad macroeconómica se ha relacionado históricamente con choques originados en la política fiscal. En el gráfico VI.15 se muestra la relación entre la inflación promedio anual de los países de la subregión y las variaciones del déficit fiscal en los períodos 1991-2000, 2001-2010 y 1991-2011. En dicho gráfico se puede observar claramente que en los años noventa existió una relación positiva y estadísticamente significativa entre la política fiscal y la inflación. En contraste, en la década de 2000 esa relación se diluyó, y aunque el coeficiente de la regresión lineal se torne negativo no es estadísticamente significativo.

En la actualidad —debido, en parte, al éxito de la experiencia chilena en la materia— se discuten ampliamente los beneficios de adoptar reglas fiscales basadas en metas del balance primario cíclicamente ajustado. Con

respecto a lo anterior, es preciso reconocer que, si bien las reglas fiscales de esta naturaleza pueden resultar útiles para reducir la volatilidad macroeconómica, su efectividad depende en buena medida de la robustez de las instituciones presupuestarias (Kopits, 2001).

**Gráfico VI.15**  
**Centroamérica y la República Dominicana: inflación y resultado fiscal, 1991-2011<sup>a</sup>**  
(En porcentajes)



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

**Nota:** Entre paréntesis se muestra el error estándar del coeficiente de la variación del déficit global.

En particular, la efectividad de las reglas fiscales depende de la existencia de instituciones presupuestarias transparentes, que cuenten con la credibilidad necesaria para instrumentar políticas contracíclicas a corto plazo, en ambas fases del ciclo, sin comprometer la sostenibilidad de las finanzas públicas a mediano plazo (Villagómez, 2011).

## B. La política monetaria y financiera

En los estudios sobre la orientación de la política monetaria de la subregión en las últimas décadas se destaca una convergencia de la política macroeconómica hacia un esquema basado en el Consenso de Washington, en cuyo marco la política monetaria prácticamente se convierte en el centro de la política macroeconómica, sobre la base del supuesto de que no

debe tratar de influir las variables reales. En el modelo teórico subyacente, los supuestos fundamentales son los siguientes: la libre competencia, la sustitución de factores y los rendimientos decrecientes. La diferencia en el tiempo se explica porque el ajuste de los precios no es instantáneo, de modo que, a corto plazo, hay algunos recursos desempleados. Además, el nivel del PIB real depende de la demanda efectiva, influida por la política monetaria. A largo plazo, cuando los precios se han ajustado, la política monetaria es neutral y solo afecta a las variables nominales (Mántey, 2012).

La crisis financiera global desacreditó el Consenso de Washington como base de la política macroeconómica y cuestionó sus fundamentos como premisas básicas de una política de desarrollo económico (Williamson, 2010). En efecto, ¿a qué se debe que el modelo no haya dado los resultados esperados en términos de crecimiento y de equidad? Cabe preguntarse si la causa de lo anterior es que los supuestos del modelo no se cumplen en la realidad, o si el motivo consiste en un problema de ejecución de política. En América Latina, y especialmente en la subregión, la causa podría ser una mezcla de ambas razones. El trabajo realizado por Guadalupe Mántey (2012) sobre la aplicación del modelo a la política monetaria, en especial en lo que se refiere al esquema de metas de inflación, concluyó, en primer lugar, que los supuestos del modelo teórico dominante, referentes al papel que desempeñan los mercados laborales en el mecanismo de transmisión de la política monetaria, no se comprueban en la realidad. Además, señaló que la inflación se origina mayormente por ampliaciones del margen de utilidad, vinculadas al financiamiento de la inversión fija de las empresas.

En segundo lugar, reveló que los bancos centrales no se comportan de acuerdo con la regla de Taylor, como considera el modelo convencional, en que se plantea elevar la tasa de interés en mayor proporción que la inflación cuando esta se acelera, o reducirla cuando el desempleo aumenta. Contrariamente, se observó que: i) la respuesta a la inflación fue positiva, pero débil; ii) en la zona del euro y en los países en desarrollo los bancos centrales no reaccionaron ante variaciones del producto, mientras que en los demás países desarrollados se reaccionó de manera moderada, y iii) los elementos fundamentales de la conducción de la política monetaria son las tasas de interés externas y las evaluaciones del riesgo país.

El esquema de metas de inflación surgió de la dificultad para estimar la demanda de dinero ante su volatilidad creciente como consecuencia del surgimiento de instrumentos de ingeniería financiera no incluidos en los balances bancarios. Lo fundamental era saber cuál debía ser el mecanismo para alcanzar el objetivo (seguimiento de agregados monetarios y metas para estos agregados, o un objetivo de inflación). Los bancos centrales de los países más desarrollados orientaron la política hacia la determinación

de una meta o un rango para la inflación, como una respuesta práctica a la dificultad de encontrar una función de demanda de dinero estable, problema provocado por la desregulación. La crisis financiera y la evidente necesidad de regular los mercados financieros hacen pensar que la demanda de dinero en el futuro será más predecible (es decir, habrá menos instrumentos fuera del balance de los bancos). Ello obliga, al menos, a replantear la idea de fijar como ancla nominal algún agregado monetario o el tipo de cambio como medio para alcanzar la estabilidad de precios. Lo anterior facilitaría el ajuste y lo haría más acorde a la realidad de la subregión, donde nunca se desarrollaron de manera significativa esos instrumentos financieros y, por lo tanto, se ha podido continuar estimando la demanda de dinero de una forma apropiada.

¿Por qué los bancos centrales de la subregión han avanzado hacia el esquema de metas de inflación que hoy está siendo cuestionado? La respuesta parece encontrarse en el ámbito de la economía política: este esquema estaba ligado a la idea de que el camino “apropiado” para la política monetaria consiste en establecer metas de inflación (casi como un axioma), porque esta medida se incluye en las sugerencias de política del artículo IV y de los acuerdos negociados con el FMI<sup>13</sup>.

En esta sección se parte de la descripción de los regímenes monetarios adoptados por los países centroamericanos y la República Dominicana. Más adelante se resumen los elementos que han caracterizado a la política monetaria aplicada en cada uno de los países de la subregión en las últimas dos décadas, salvo aquellos cuya economía está dolarizada. Dicho análisis es relevante, sobre todo si se considera que todos los países han tenido que acudir al FMI para obtener apoyo financiero o aumentar la credibilidad externa de sus programas económicos, en especial después de alguna crisis, ya sea de carácter económico financiero o vinculada a fenómenos climáticos. Posteriormente se analizan los elementos que han caracterizado a la política monetaria en la subregión, así como los avances en materia de regulación financiera. Al final se presentan algunas de las respuestas de política posteriores a la crisis y se expone una serie de conclusiones generales.

## **1. Taxonomía de los regímenes monetarios de Centroamérica y de la República Dominicana**

Las últimas dos décadas se han caracterizado por la existencia de una mayor coordinación entre las autoridades monetarias de la subregión. Si bien los regímenes monetarios prevalecientes mantienen cierta heterogeneidad, se comprueba una convergencia de la instrumentalización y la ejecución de la

---

<sup>13</sup> Dicha situación podría cambiar a partir de la reciente crisis financiera.

política monetaria vigente en cada país. Stone y Bhundia (2004) identifican cinco regímenes monetarios diferentes, que clasifican según la claridad con que se selecciona el ancla nominal. Así, distinguen entre los regímenes que carecen de autonomía monetaria; los que se vinculan a una divisa en particular con un tipo de cambio fijo; los de tipo de cambio reptante (que actúan mediante minidevaluaciones); los que se apoyan en esquemas de metas de inflación, y los que se basan en los denominados esquemas de metas de inflación suave (ITL).

En la subregión existen dos países que adoptaron un esquema de política monetaria dependiente al dolarizar sus economías: Panamá, cuya economía está dolarizada desde hace ya más de un siglo, y El Salvador, donde la economía se dolarizó en 2001. En Nicaragua se aplica un esquema de minidevaluaciones, aunque con un rango de meta de inflación. En Honduras se adoptó un esquema de metas de agregados monetarios —internos y externos—, también con un objetivo de inflación. Si bien en Guatemala, en Costa Rica y en la República Dominicana se optó por el esquema de metas de inflación, en Costa Rica se persigue además un objetivo de banda cambiaria que resta autonomía a la política monetaria. Por su parte, en Guatemala, a pesar de los avances orientados a implementar un esquema de metas de inflación, también se mantiene una banda cambiaria que resta flexibilidad al tipo de cambio, así como autonomía y efectividad a la política monetaria.

Por otra parte, el análisis particular de la instrumentalización de la política en cada país señala que se ha producido una transición de la utilización de instrumentos de control directo a un uso intensivo de operaciones de mercado abierto. En la mayoría de los países se ha enfrentado el problema de la trinidad imposible de la macroeconomía abierta al utilizar como ancla a dos variables nominales, ya que se ha buscado reducir la inflación, pero con una tendencia a tratar de evitar variaciones del tipo de cambio nominal (temor al cambio).

La transición de la política monetaria desde instrumentos de control directo hacia un mecanismo basado en operaciones de mercado abierto (indirecto) se apoya en el Consenso de Washington y en el modelo impulsado por el FMI. Todos los países de la subregión acudieron en busca del apoyo financiero de este organismo en 2009 y en 2010, y los acuerdos celebrados reflejan que adoptaron las políticas sugeridas por esta institución. En consecuencia, en Guatemala, Costa Rica y la República Dominicana se reforzó la orientación política con un esquema de metas de inflación. Para completar el proceso será necesaria la decisión política de flexibilizar más los esquemas cambiarios, sobre todo si se toma en cuenta el costo de las intervenciones, tanto en el mercado monetario como en el cambiario, además de la debilidad patrimonial de los bancos centrales.

Un obstáculo importante para creer en la eficacia de la política adoptada es que en los países de la subregión todos los bancos centrales utilizan instrumentos propios como mecanismo de esterilización (ello significa que asumen el costo y aumentan el déficit cuasifiscal), a diferencia de lo que ocurre en los países más avanzados, donde se realizan operaciones de mercado abierto con títulos del fisco. Esta diferencia es fundamental, porque en el caso de los países de la subregión se amplían las pérdidas operativas de los bancos centrales.

## **2. Reformas institucionales**

Como parte del proceso de desarrollo de una política monetaria más efectiva en los cinco países que mantienen una política monetaria propia, los bancos centrales han sufrido cambios en la legislación. Por medio de estos cambios se busca definir el objetivo del banco central con mayor precisión, otorgarle más autonomía, y precisar sus órganos de gobierno y los procedimientos de nombramiento de sus autoridades. Otra tarea relevante es aclarar las funciones y los mecanismos para cumplir los objetivos del banco central, así como poner en práctica los mecanismos de transparencia y de rendición de cuentas. Mediante este proceso de implementación de cambios legislativos se intenta fortalecer a los bancos centrales. Además se ha incorporado la obligatoriedad de su recapitalización a fin de que operen con instrumentos del tesoro de los países.

### **a) Objetivo del banco central**

En Guatemala y en la República Dominicana la legislación se ajustó en 2002 con el principal propósito de orientar su política monetaria hacia la estabilidad de precios. En Honduras (2004) y Costa Rica (2005), la legislación contempla el objetivo de mantener el valor externo e interno de la moneda. La legislación aprobada en Nicaragua en 2010 contempla la meta de garantizar la estabilidad del sistema financiero, que se suma al objetivo de mantener la estabilidad de los precios y el valor externo de la moneda.

### **b) Autonomía**

En todos los casos, por medio de la legislación se buscó brindar mayor autonomía a las autoridades a la hora de definir y llevar a cabo la política monetaria. También se establecieron mecanismos claros para designar a las autoridades. Sin embargo, en Guatemala la composición de la junta monetaria del banco central (que también constituye el directorio de la Superintendencia de Bancos) se definió en la Constitución de la República, incluidos los miembros del sector privado, del sector financiero, del gobierno —tres ministros de Estado—, del Congreso y de las universidades. Ello ha restringido los avances, y en algunos casos ha creado un conflicto de intereses que los ha limitado aún más. Sin embargo, en la legislación también

se dispuso la creación de un comité de política que se encarga de llevar a cabo la política por delegación de la junta monetaria, que está integrado por funcionarios del banco central.

### **c) Eliminación de la posibilidad de que el banco central brinde financiamiento directo al gobierno**

Como parte de la búsqueda de autonomía financiera, en varios países se ha prohibido que los bancos centrales financien al gobierno, ya sea por la vía constitucional o mediante ley orgánica. En la Constitución de Guatemala se prohíbe financiar en forma directa e indirecta al gobierno y al sector privado no financiero, lo que constituye la forma más rígida de prohibición. Como dicho financiamiento solo se reserva para situaciones de emergencia, se requiere la aprobación previa con mayoría calificada del Congreso. En Costa Rica y en Honduras se mantiene la posibilidad legal de brindar financiamiento a corto plazo. En Costa Rica esta opción no se ha utilizado desde 1994, mientras que en Honduras se empleó en la crisis financiera, para luego convertir el financiamiento a corto plazo en financiamiento a largo plazo. En Nicaragua y en la República Dominicana se cerró toda posibilidad de otorgar financiamiento al gobierno por la vía legal.

### **d) Rendición de cuentas y transparencia**

En todos los casos, los bancos centrales tienen la obligación de preparar y divulgar informes de evaluación y de ejecución de su política monetaria, así como de su situación financiera y de las operaciones ejecutadas. Todos presentan reportes muy completos en sus páginas electrónicas y en la página del Consejo Monetario Centroamericano. En Guatemala, además, la ley obliga al presidente del Banco de Guatemala a comparecer en el Congreso en forma semestral para informar sobre la ejecución de la política monetaria. En Nicaragua, el presidente del banco central debe informar anualmente al Congreso y al presidente de la República, así como publicar los informes correspondientes. En Honduras también existe la obligación de informar anualmente a la asamblea legislativa y semestralmente a la Presidencia de la República, así como de publicar esos informes. De la misma manera, la ley obliga al presidente del Banco Central de la República Dominicana a informar a la asamblea nacional en forma anual en la primera legislatura, y a publicar los informes. En el caso de Costa Rica, la legislación obliga a publicar los informes de política.

### **e) Instrumentos de política monetaria**

Los bancos centrales centroamericanos —salvo los de Panamá y El Salvador desde su dolarización oficial— concentran la ejecución de la política monetaria en operaciones de mercado abierto. A tal fin pueden captar depósitos o emitir valores propios, y establecer los encajes bancarios y la compraventa de divisas u otros activos financieros internacionales. Es

importante mencionar que, una vez identificada la lista oficial de instrumentos que son responsabilidad del banco central, no existe la posibilidad legal de usar otros que no estén listados. Es claro que existen unos instrumentos reales y muy efectivos, mas no necesariamente listados, como la capacidad de persuasión y de influencia que tiene el banco central —y sus gobernadores— para incidir en las expectativas de mercados clave y en sus principales agentes, mediante declaraciones públicas, conferencias en círculos selectos, y actores clave del medio financiero, político o empresarial. En todo caso, en la mayoría de los bancos centrales de la subregión la ejecución de la política monetaria se ha orientado recientemente hacia las operaciones de mercado abierto y se ha restringido el encaje a fines prudenciales de liquidez. Excepto Honduras, país en que se deja a la junta monetaria la facultad de establecer otros instrumentos (siempre que sean indirectos), en las legislaciones de los demás países se detalla cada instrumento que puede ser utilizado.

### **3. Panorama subregional de la política monetaria**

La última década se caracterizó por la destacada labor que desarrollaron los bancos centrales de la subregión para bajar la inflación a fin de que esta convergiera con la inflación internacional. Si bien se han alcanzado avances importantes respecto de las hiperinflaciones de finales del siglo pasado, los resultados han sido insuficientes. También se han logrado períodos breves de crecimiento con baja inflación, pero estos han correspondido al aumento de las presiones políticas sobre los órganos rectores de la política monetaria. Estas presiones se han producido en momentos de aumento del desempleo como consecuencia de la desaceleración económica o en períodos electorales que invariablemente han finalizado con un resurgimiento de la inflación, derivado de un estallido del crédito (como fue el caso de Costa Rica y de la República Dominicana en 2004).

En algunos períodos, la reducción registrada en la inflación coincidió con una tendencia global vinculada al ingreso de China en la OMC y a la reducción de los precios del petróleo a inicios de la década. Sin embargo, dicha disminución se vio obstaculizada como resultado del resurgimiento de las alzas de los precios del petróleo y de sus derivados a partir de 2003, y del alza de los precios de los alimentos en el período 2008-2011.

En efecto, la inflación pasó del 3,8% en 2001 al 4,9% en 2011 en El Salvador, mientras que en Nicaragua ascendió del 7,4% en 2001 al 7,7% en 2011. El promedio de la subregión tuvo una ligera reducción del 6,9% al 6,1% en el mismo período, mientras que en América Latina y el Caribe dicha variable pasó de un promedio del 8,9% en 2001 a un promedio del 6,5% en 2011, y en la Argentina, el Brasil, Colombia, México y el Perú pasó del 4,4% en 2001 al 4,9% en 2011.

La convergencia de la política monetaria de la subregión se ha manifestado en el uso de instrumentos indirectos (la tasa de interés y las operaciones de mercado abierto) y en la disminución de la utilización de instrumentos directos (el encaje, la determinación explícita de las tasas de interés activa y pasiva, y los topes de cartera). En Honduras se mantiene una política monetaria orientada a buscar la estabilidad de precios mediante la determinación de una meta de tasa de interés de política, y recientemente se registraron avances orientados a flexibilizar su sistema cambiario. En Nicaragua (el único país que mantiene una política explícita de minidevaluaciones y que no cuenta con una tasa de interés de política monetaria) se ha logrado avanzar últimamente en el proceso de reducción de la inflación, derivado de un apoyo destacado de las finanzas públicas a la política monetaria. Sin embargo, en ambos países la política monetaria continúa ejecutándose mediante operaciones de mercado abierto con instrumentos propios.

En la etapa posterior a la crisis, en tres de los cinco países que mantienen un régimen monetario propio —Costa Rica, Guatemala y la República Dominicana— se intentó llevar a cabo un desplazamiento hacia el esquema de metas de inflación, sin lograr avances significativos. Ello es resultado, entre otras causas, de la escasa profundización de sus mercados financieros, pero, sobre todo, del hecho de que los esfuerzos realizados en materia de política monetaria, aun después de haberse alcanzado avances institucionales importantes, no han estado acompañados en la práctica de un fortalecimiento financiero de los bancos centrales. El esquema de metas de inflación requiere, para ser creíble, que la política se lleve a cabo con instrumentos de los respectivos ministerios o secretarías de hacienda, y que no tenga un efecto bumerán sobre el patrimonio mismo de los bancos centrales al aumentar sus pérdidas operacionales.

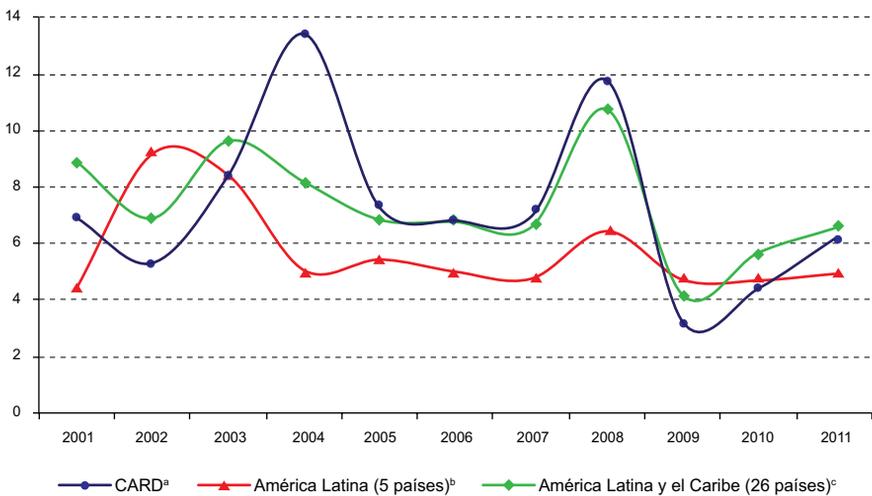
Un paso importante para fortalecer los bancos centrales lo constituye la inclusión, en las legislaciones de varios países, de la obligatoriedad de restituir su patrimonio. Sin embargo, el logro de dicho objetivo requiere del robustecimiento previo de las finanzas públicas para que la medida sea políticamente aceptable. Los intentos realizados para lograr esta meta con ingresos extraordinarios, como fueron los ingresos derivados de las privatizaciones, tampoco contaron con el apoyo político para ser llevados a término, ante la existencia de necesidades impostergables de carácter social.

En un esfuerzo adicional por escapar de este ciclo, en El Salvador se dolarizó la economía sin haberse logrado el objetivo de obtener una reducción considerable y duradera de su tasa de inflación y de las tasas de interés activas, o un aumento de su crecimiento. Ello no fue posible porque la dolarización, por diversas razones, tampoco fue acompañada de una

mejora de la situación de las finanzas públicas del país. Panamá, a pesar de mantener tasas de inflación inferiores, tampoco se ha librado de los impactos externos, como el alza de los precios de los alimentos y los combustibles, pero manifiesta un mejor desempeño de su tasa de crecimiento económico.

Los resultados observados en el período analizado confirman la necesidad de profundizar las acciones orientadas a hacer más eficiente la política monetaria, en particular, mediante el fortalecimiento de la autonomía de los bancos centrales. Para lograr esto es esencial fortalecer los balances de los bancos centrales, ya que al final del día la participación de estos en los mercados con títulos propios reduce su eficacia, al constituirse en una fuente adicional de monetización que impide alcanzar una solución duradera. Para alcanzar este objetivo es necesario desarrollar una labor destacada en materia tributaria que, primeramente, permita robustecer la hacienda pública y convencer a los diferentes actores de la sociedad de que la inflación es el impuesto que más daña a los más pobres.

**Gráfico VI.16**  
**Centroamérica y la República Dominicana, América Latina, y América Latina y el Caribe (países seleccionados): inflación general, 2001-2011**  
*(Promedios anuales)*



**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) y Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano (SECMCA), sobre la base de cifras oficiales.

<sup>a</sup> Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua, Panamá y la República Dominicana.

<sup>b</sup> Argentina, Brasil, Colombia, México y Perú.

<sup>c</sup> Argentina, Bahamas, Barbados, Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Cuba, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Haití, Honduras, Jamaica, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana, Santa Lucía, Suriname, Trinidad y Tabago, Uruguay y Venezuela (República Bolivariana de).

## **4. Evolución de la política monetaria en Centroamérica y la República Dominicana en las últimas dos décadas**

### **a) Costa Rica**

En las últimas dos décadas, la política monetaria de Costa Rica ha tenido efectos tanto procíclicos como contracíclicos, en especial a inicios de los años noventa, cuando todavía se utilizaban los controles monetarios directos como instrumento de fijación de tasas de interés, encajes bancarios o límites de cartera de crédito, y cuando aún existía la posibilidad de que los bancos centrales otorgaran crédito a los gobiernos o al sector privado no financiero.

Entre 1992 y 1993, en el período de aceleración, la liquidez creció a una tasa superior al 16%, lo que impulsó la expansión económica y el crédito al sector privado. Lo anterior generó un estallido del crédito que concluyó con la quiebra del banco anglocostarricense y con la necesidad del gobierno de ser financiado por el Banco Central de Costa Rica.

La situación económica y política se agravó como consecuencia del ciclo económico y político caracterizado por un incremento del gasto público vinculado a los períodos preelectorales (FMI, 1998). Como resultado de la monetización interna se produjo un aumento de la liquidez que superó el 23% en 1994, además de una pérdida de confianza en la moneda y un alza de la dolarización de la economía. Debido a esta situación, en el entorno de las negociaciones para establecer un acuerdo de derecho de giro con el FMI, el banco central, ante el deterioro del sector externo y aun cuando la economía estaba en una fase de desaceleración, se vio forzado, en 1995, a subir las tasas de interés activas y pasivas seis puntos porcentuales. En noviembre de 1995, el directorio del FMI aprobó el acuerdo, lo que permitió, además, cumplir con obligaciones externas atrasadas, en especial, con el Club de París. Los intentos de estabilización continuaron y, en el marco del acuerdo, el banco central redujo el uso de instrumentos directos de política a fin de bajar la tasa de encaje y de crear un mercado interbancario que permitiera mejorar la eficiencia de la política monetaria y que a su vez fuera un complemento del uso de las operaciones de mercado abierto. Por otra parte, se adoptaron medidas para consolidar las finanzas públicas, entre las que se incluyó el aumento de la tasa del IVA del 10% al 15% a fines de 1995.

El acuerdo con el FMI y los avances para renegociar la deuda con el Club de París generaron un clima favorable para la inversión privada, en especial, la vinculada al sector exportador. Ello contribuyó al aceleramiento del crecimiento económico en un ambiente de inestabilidad externa resultante de la crisis asiática. Debido al agravamiento de las condiciones externas y al deterioro de los términos de intercambio como resultado del alza de precios de los combustibles, a inicios de la década se requirió que la política monetaria continuara siendo restrictiva en un ambiente de desaceleración económica. En 2001, en el programa económico la restricción

se destacaba por encima del deterioro de las condiciones externas y de las finanzas públicas, por lo que de nuevo el esfuerzo recayó en la política monetaria. Acciones como el empleo de operaciones de mercado abierto y el financiamiento brindado al gobierno incidieron en una descapitalización del banco central que redujo la credibilidad de la política monetaria.

En efecto, la falta de credibilidad del banco central para cumplir el objetivo de bajar la inflación se derivó de que su capital era negativo, cerca del 8% del PIB, a fines de 2003 (Ize, 2005).

Entre 2003 y 2007, en la fase de expansión, la política monetaria del banco central de nuevo presentó un comportamiento anticíclico, ya que persistió en el intento de llevar a cabo operaciones de mercado abierto, al mismo tiempo que en la práctica se registraba un incremento del encaje efectivo. En 2004, el crecimiento de las expectativas negativas se reflejó en un alza de los activos internos netos del banco central que se mantuvo hasta 2005, cuando fue absorbida en la ampliación de la tasa de inflación, que alcanzó el máximo de la década (un 14% a fines de 2005). Ello fue resultado tanto del efecto de transmisión (*pass through*) de la depreciación cambiaria, como del aumento de los precios internacionales de los combustibles.

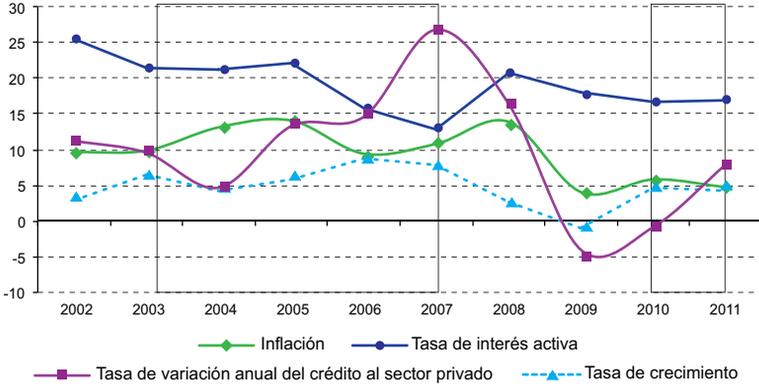
A inicios de 2006, en un intento por disminuir la tasa de inflación, el banco central intensificó su participación en el mercado monetario mediante sus operaciones de mercado abierto. Aun cuando la reducción de liquidez contribuyó a mejorar la posición de las reservas internacionales, tendió a frenar el crecimiento y aumentó las pérdidas del banco central. En enero de 2007, el Banco Central de Costa Rica explicitó su objetivo de pasar de un sistema de metas monetarias a uno de metas de inflación. Inicialmente, para 2007-2008 se fijó la meta de bajar la tasa de inflación al 6%. Las acciones de restricción de la política monetaria realizadas en un ambiente de crisis externa, que impulsaron el alza de las tasas de interés y la consecuente reducción del crédito al sector privado, adquirieron nuevamente un carácter procíclico al intentar asegurar el cumplimiento de las metas de inflación. La desaceleración económica global a inicios de 2008 y la caída de la demanda por exportaciones en Costa Rica contribuyeron a la desaceleración de la economía. Ello supuso que, a inicios de 2008, las autoridades revisaran a la baja su objetivo de inflación, que pasó a ser del 8% para luego ajustarse al 14%, al agravarse la crisis financiera a mediados de 2008. Lo anterior se realizó con el propósito de evitar una complicación de las condiciones internas y de retomar el papel contracíclico de la política monetaria. Al relajamiento de la política monetaria se sumó el alza de los precios internacionales de los alimentos y del petróleo, lo que, en ausencia de un ajuste fiscal<sup>14</sup>, agudizó la crisis interna.

---

<sup>14</sup> Al contrario, se tomó la decisión de aumentar el gasto corriente como parte de un paquete de políticas contracíclicas (véase el apartado sobre política fiscal en este capítulo).

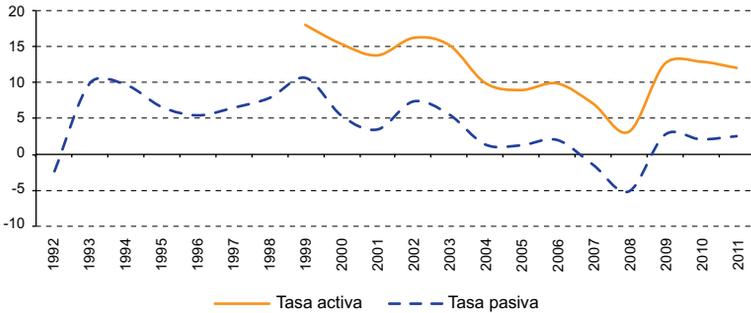
El cambio de las circunstancias globales y la desaceleración interna, sumados al aumento de precios de los combustibles y los alimentos, llevaron a un cambio de expectativas. Las autoridades decidieron buscar apoyo externo mediante la celebración de un nuevo acuerdo precautorio con el FMI, que incluyó dentro de su condicionalidad el compromiso de avanzar más rápidamente hacia un sistema de metas de inflación<sup>15</sup>. Ello facilitó el acceso a recursos de liquidez externa.

**Gráfico VI.17**  
**Costa Rica: variables macroeconómicas seleccionadas, 2002-2011**  
(En porcentajes)



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

**Gráfico VI.18**  
**Costa Rica: tasa real activa y pasiva, 1992-2011**  
(En porcentajes)



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

<sup>15</sup> Sin embargo, esta decisión se tomó en un momento en que no se ha resuelto aún el tema de las pérdidas operacionales del banco central.

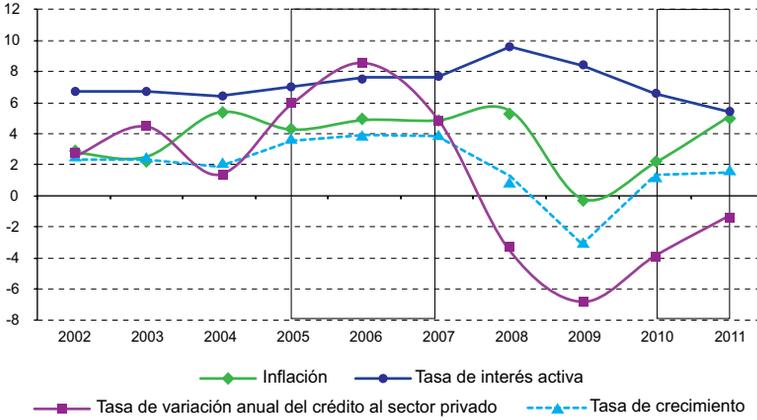
## **b) El Salvador**

En los años noventa, en El Salvador, al igual que en otras economías centroamericanas, se inició un proceso de reajuste de la política monetaria, al pasar del uso de instrumentos de control directo —como los requerimientos de encaje bancario, la determinación directa de las tasas de interés activas y pasivas, o los límites de cartera— a la realización de operaciones de mercado abierto orientadas a ajustar la oferta monetaria a la demanda de dinero de la economía a fin de reducir la tasa de inflación. Ello supuso, de hecho, la utilización de la política monetaria con el fin de lograr la estabilidad de precios.

La dolarización implementada a inicios de la década de 2000 significó un paso adicional para que el país prescindiera directamente de su política monetaria y quedara sujeto a la política del Banco de la Reserva Federal. Entre las ventajas de adoptar el dólar como moneda de curso legal se destacaban las siguientes: la inflación y la tasa de interés convergerían hacia las tasas internacionales, y se reducirían los costos de transacción. Sin embargo, el período comprendido entre 2001 y 2004 se caracterizó por la sucesión de diferentes hechos negativos, como los terremotos de 2001, la caída de los términos de intercambio y la desaceleración global. A ello se sumó la reducción de la economía producida por la contracción del crédito neto al sector público en 2002-2003 (250%), que contribuyó a la desaceleración económica (CMCA, 2005).

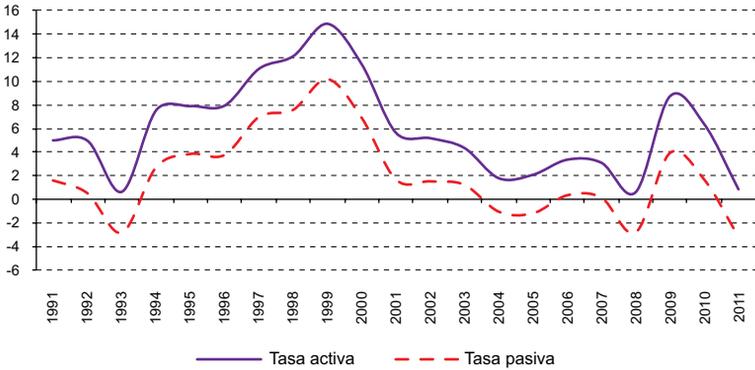
La merma de las posibilidades de ejercer política pública con la política monetaria condujo a que en El Salvador se iniciara una nueva fase, fundada en mayor medida en la política prudencial (reservas y provisiones bancarias), como un instrumento de la política macroprudencial. En el período de auge, de 2005 a 2007, en El Salvador se subió el encaje (reservas bancarias), lo que constituyó una política contracíclica al contribuir al aumento de la tasa de interés y frenar el crédito al sector privado, que empezaba a crecer. Otro factor destacado fue la incertidumbre creada en el proceso preelectoral, que obligó a las autoridades a elevar los encajes como instrumento de mitigación del riesgo de liquidez. Esta situación se agravó en el contexto de la crisis global a fines de 2008. En El Salvador se utilizó la línea de crédito de liquidez del BID como una medida precautoria ante el aumento de la incertidumbre externa e interna, y se decidió iniciar un proceso de reducción de los encajes bancarios.

**Gráfico VI.19**  
**El Salvador: variables macroeconómicas seleccionadas, 2002-2011**  
(En porcentajes)



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

**Gráfico VI.20**  
**El Salvador: tasa real activa y pasiva, 1991-2011**  
(En porcentajes)



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

### c) Guatemala

Desde inicios de los años noventa, el Banco de Guatemala ha sustituido los instrumentos de control directo (fijación de tasas de interés activa y pasiva, fijación de límites de cartera de crédito al sector privado y encajes bancarios) como instrumentos de política monetaria por un proceso de fijación de metas para los agregados monetarios, que busca alcanzar con instrumentos indirectos, como las operaciones de

mercado abierto. Así, en 1991 se liberaron las tasas de interés y en 1992 se reforzaron las medidas de política monetaria, en el contexto de un acuerdo precautorio con el FMI. En 1994 se eliminó el crédito del banco central al gobierno por la vía constitucional. En el período comprendido entre 1990 y 1996, el banco central puso en marcha una política monetaria restrictiva orientada a reducir la tasa de inflación, que en 1990 había alcanzado niveles superiores al 60%, por lo que se fijó una meta del 15% para 1991.

El intento de estabilización tuvo, a su vez, un carácter procíclico, en especial después de 1991, porque, a pesar de que se había logrado bajar la inflación al 13%, se continuó instrumentando una política monetaria restrictiva a fin de asegurar el objetivo inflacionario. Como contraparte, se buscó fortalecer el crecimiento económico al robustecer el sector financiero mediante el programa sectorial financiero, con el apoyo del BID. Dicho programa se proponía lograr la desregulación financiera y mejorar la supervisión bancaria como parte de las acciones orientadas a hacer más eficiente la política monetaria.

La estabilidad monetaria y un ambiente externo favorable permitieron mejorar el desempeño de la economía hasta mediados de 1997, cuando, en ausencia de una reforma fiscal para consolidar las finanzas públicas, se buscó disminuir la tasa de interés mediante la flexibilización de la política monetaria. El abandono de la restricción monetaria en un entorno de incertidumbre generó un aumento del crédito al sector privado de carácter especulativo, un repunte de la inflación y la depreciación del tipo de cambio, lo que pronto obligó a implementar una nueva restricción monetaria. Como en el caso de Costa Rica, las pérdidas operacionales del banco central y el conocimiento de los agentes económicos de que se había perdido el capital redujeron la credibilidad y efectividad de la política monetaria.

El alza de la inflación y la incertidumbre provocada por el cambio brusco de las condiciones monetarias generaron un incremento del crédito al sector privado muy por encima de su tendencia a largo plazo en 1998. Este incremento incidió en un aumento de la demanda el año siguiente, que se tradujo en tres desequilibrios macroeconómicos: el crecimiento del endeudamiento privado y del déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos, y un ajuste cambiario con depreciación del quetzal<sup>16</sup>.

En 2001, las acciones realizadas en materia de política monetaria para recuperar la estabilidad se vieron comprometidas cuando la quiebra y la intervención de tres instituciones bancarias, en ausencia de un mecanismo apropiado de resolución bancaria, obligaron a realizar una fuerte expansión y una posterior contracción monetaria, que culminaron con una reducción

---

<sup>16</sup> Banco de Guatemala, "Política monetaria, cambiaria y crediticia para 1999" [en línea], <http://www.banguat.gob.gt/inc/main.asp?id=238&aud=1&lang=1>.

de los activos internos del banco central superior al 35%, a fin de asegurar la disminución de la tasa de inflación. Por otra parte, se emitió la Ley de Libre Negociación de Divisas, lo que permitió el retorno de la estabilidad cambiaria. Cabe destacar que en dicha ley se restringen significativamente las posibilidades del Banco de Guatemala de realizar acciones de política cambiaria, al limitarlas a su participación en el mercado<sup>17</sup>.

El ambiente externo favorable de contracción de las tasas de interés internacionales, así como la decisión de liberalizar el mercado cambiario y la creación de la Ley de Libre Negociación de Divisas, favorecieron el aumento de los ingresos provenientes de remesas familiares en el mercado bancario, y esta podría ser una razón del impulso de la actividad económica. Sin embargo, las acusaciones de corrupción en el gobierno, la desconfianza de los agentes económicos y la inclusión de Guatemala en la lista de países no cooperantes en la lucha contra el lavado de dinero incidieron en el ingreso en una fase de desaceleración de 2001 a 2003.

La nueva Ley Orgánica del Banco de Guatemala, vigente desde 2002, permitió sostener las condiciones monetarias propicias al crecimiento. Así, se generó un ambiente favorable a la inversión privada, que se reflejó en un período de auge de 2004 a 2008, a pesar de la quiebra de dos entidades bancarias, una a finales de 2006 y otra a inicios de 2007. Un factor importante fue el avance en materia de legislación bancaria en 2002, que creó un mecanismo de resolución bancaria apropiado y permitió que las dos entidades en quiebra salieran del mercado sin generar efectos negativos en los precios macroeconómicos. Asimismo, se evitó la pérdida de confianza al restituir los depósitos de todos los depositantes sin costos fiscales.

En 2005, el Banco de Guatemala planteó la transición a un esquema de metas de inflación<sup>18</sup>, y para 2007 fijó una meta de inflación explícita del 5% (+-1%). Además, se tomaron medidas para aumentar la transparencia y la rendición de cuentas del banco central (incluida la publicación de minutas con respecto a la tasa líder de política). El intento de cumplir la meta, en ausencia de medidas fiscales, llevó a las autoridades a elevar la tasa de interés en cinco ocasiones a fin de evitar el incremento de la inflación como resultado de los impactos de la oferta. En consecuencia, en 2008 se inició un nuevo período de desaceleración que se agravó en el contexto de la crisis financiera global. Si bien el banco central adoptó la decisión de flexibilizar la política monetaria, así como de poner una línea de liquidez a disposición de los bancos, esta no fue utilizada en un ambiente de reducción de la demanda

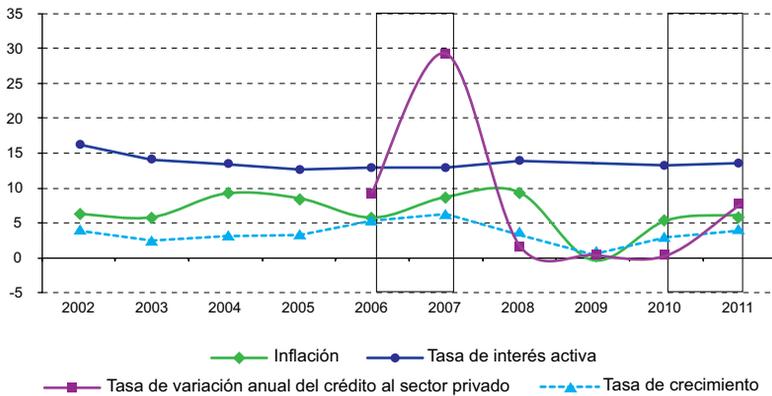
---

<sup>17</sup> La Ley de Libre Negociación de Divisas considera que estas son propiedad de quien las produce, permite establecer cuentas bancarias y contratos en cualquier divisa, y elimina la posibilidad de imponer controles cambiarios.

<sup>18</sup> Sin que se hubiera cumplido el prerequisite de restituir el patrimonio del Banco de Guatemala, dada la persistencia de las dificultades fiscales.

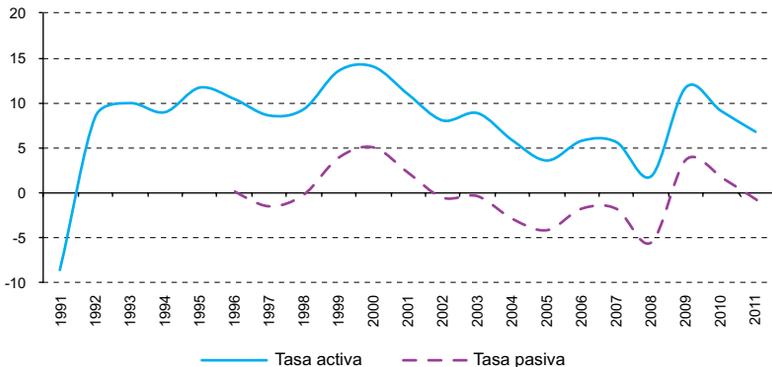
de crédito como resultado de la caída de la demanda externa y de la desaceleración de la actividad económica. Ello contribuyó a que el Banco de Guatemala iniciara un proceso gradual de disminución de la tasa de interés a partir de enero de 2009, cuando se redujo al 7% la tasa líder, hasta llegar al 4,5% en septiembre, en lo que podría denominarse una tardía reacción contracíclica, sobre todo ante las circunstancias económicas mundiales. Finalmente, la inflación se redujo considerablemente, y a fines de 2009 llegó a estar muy por debajo del rango previsto por el banco central.

**Gráfico VI.21**  
**Guatemala: variables macroeconómicas seleccionadas, 2002-2011**  
*(En porcentajes)*



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

**Gráfico VI.22**  
**Guatemala: tasa real activa y pasiva, 1991-2011**  
*(En porcentajes)*



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

#### d) Honduras

En los años noventa, al igual que en el resto de los países de la subregión, el banco central de Honduras realizó esfuerzos para trasladarse de un sistema de controles directos a uno de mercado mediante la implementación de operaciones de mercado abierto. Debido a esto, la política monetaria mostró una tendencia procíclica derivada del mantenimiento de tasas reales de interés superiores al 10%. Sin embargo, la reducción de la tasa real permitió un aumento del crédito al sector privado que se tradujo en un mayor crecimiento económico en 1992-1993, interrumpido en 1994 a pesar de la expansión monetaria y de su impacto a la baja en la tasa de interés.

El alza de las tasas de interés a partir de 1995 se produjo en un contexto contracíclico en que mejoraron las condiciones externas y se elevaron las exportaciones. Sin embargo, en 1998 el huracán Mitch interrumpió la recuperación y generó pérdidas significativas a la economía. Esta devastación económica y humana obligó a flexibilizar la política monetaria, medida que se justificaba, además, por la desaceleración económica y la disminución de la tasa de inflación internacional. Esto propició un incremento de la producción como resultado del aumento del crédito en un entorno en que la tasa de inflación interanual finalizó el año en un 15,5%.

Debido al alza de la inflación, al bajo crecimiento económico y al deterioro fiscal, a inicios de 1999 se acudió al FMI para requerir apoyo. Ello se materializó cuando el 26 de marzo se aprobó un programa enmarcado en el servicio reforzado de ajuste estructural (SRAE) del FMI<sup>19</sup>. En el programa se incluyeron medidas para fortalecer la autonomía del banco central, así como para apoyar la reducción de la inflación, el fortalecimiento y la desregulación del sector financiero, y la concesión de algunos servicios públicos.

En el país se adoptó un fuerte programa de ajuste estructural que incluyó privatizaciones y contracciones en el sector público, en el marco de los esfuerzos realizados por cumplir los requisitos para que Honduras fuera elegible como parte de la Iniciativa en favor de los PPME. El deterioro de las condiciones externas a partir de 2001 afectó nuevamente el crecimiento económico y obligó a flexibilizar la política monetaria y a permitir una expansión moderada del crédito al sector privado (del 8% y del 10%, respectivamente, en 2001 y 2002). No obstante, la economía dio signos de recuperación hasta 2004, cuando se amplió la oferta monetaria en un ambiente favorable debido al inicio de las negociaciones de la deuda externa con el Club de París y a la condonación de una parte considerable de la deuda externa con los Estados Unidos.

---

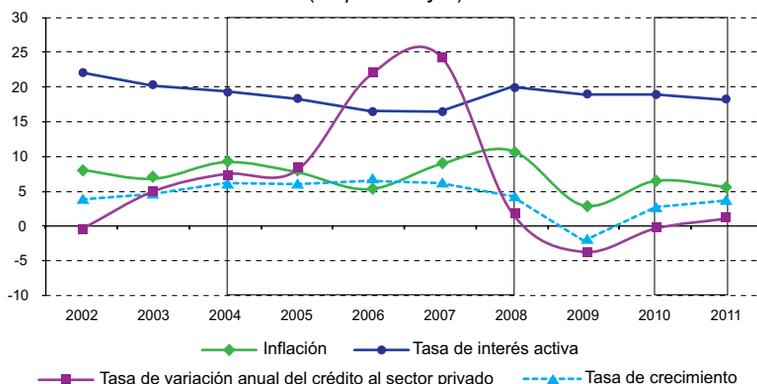
<sup>19</sup> Fondos concesionales a una tasa de interés del 0,5%, con cinco años de gracia.

El ambiente positivo permitió iniciar una fase de auge (incluido un aumento del crédito al sector privado), que de nuevo generó preocupación por la estabilidad. En 2004, las autoridades monetarias reaccionaron y subieron dos puntos el encaje bancario. Así, empezó un proceso de contracción monetaria que se agudizó en 2007, cuando se fijó una meta de inflación del 6%.

El alza de los precios de los alimentos, en un ambiente de escaso crecimiento, llevó a las autoridades a realizar cuatro incrementos de la tasa de política monetaria, hasta fijarla en un 9% a fines de julio de 2008. Ante el empeoramiento de la crisis global en septiembre, el banco central decidió reducir su tasa de política, que en diciembre fue establecida en un 7,75%. Además, se disminuyó el encaje al 0% en moneda nacional para las instituciones bancarias que tuvieran más del 60% de su cartera orientada al sector productivo, y se fijó en un 12% para el resto del sistema. El encaje en moneda extranjera se estableció en un 9% para las instituciones con más del 60% de su cartera en el sector productivo, y se fijó en un 24% para el resto.

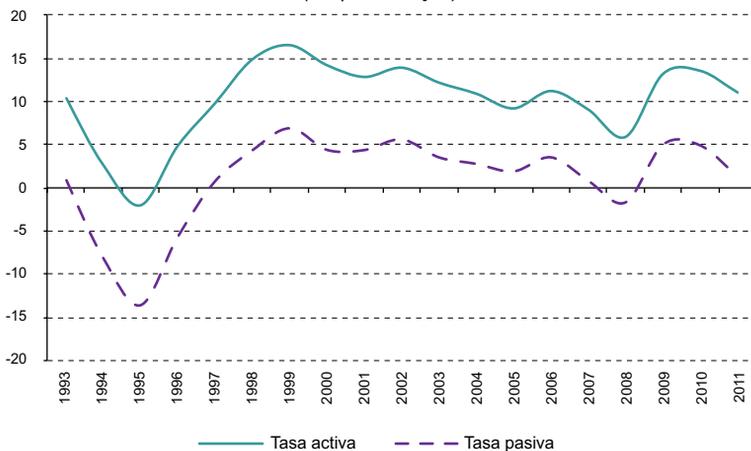
En el primer semestre de 2009, la política monetaria se flexibilizó (la tasa de política monetaria descendió del 7,75% en diciembre de 2008 al 3% en junio de 2009). Sin embargo, a partir de julio se reforzó nuevamente la política monetaria, con un enfoque orientado a preservar las reservas internacionales y el valor externo de la moneda. La contracción de los agregados monetarios y la reducción de la disponibilidad de crédito, así como la caída de la demanda interna como consecuencia de la crisis política y de las ventas al exterior, frenaron el ritmo de la actividad económica, que se desaceleró y se tornó negativa a fines de 2009.

**Gráfico VI.23**  
**Honduras: variables macroeconómicas seleccionadas, 2002-2011**  
(En porcentajes)



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

**Gráfico VI.24**  
**Honduras: tasa real activa y pasiva, 1993-2011**  
 (En porcentajes)



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

### e) Nicaragua

En Nicaragua, la política monetaria se analiza a partir del programa financiero establecido con el FMI en 1999, cuyo objetivo era recuperar la estabilidad y evitar una mayor contracción de la actividad económica después del huracán Mitch. Con ese propósito se iniciaron, además, las negociaciones para disminuir la deuda en el marco de la Iniciativa en favor de los PPME. Ello tuvo lugar en el marco del SRAE aprobado en marzo de 1998, en que se incluían condiciones orientadas a privatizar, fortalecer y desregular el sistema financiero a fin de robustecer la posición del banco central.

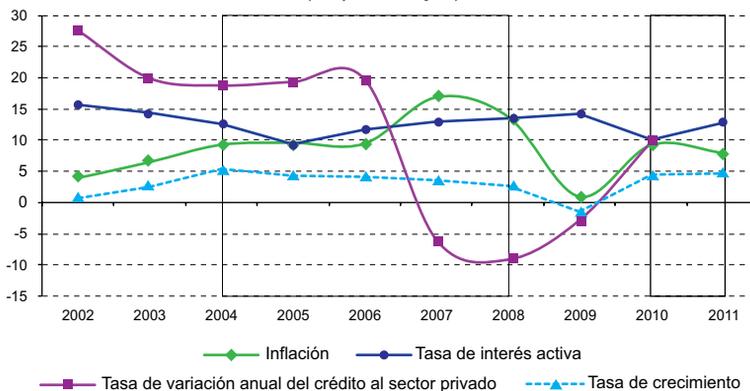
En el programa del gobierno se planteó un aumento de la inversión pública y el inicio de un programa de privatizaciones. El apoyo externo permitió ampliar el crédito al sector privado en un ambiente de estabilidad, con un clima favorable a la inversión privada. Ello dio lugar a una fase de expansión con una política monetaria más bien procíclica en el marco de la ayuda externa. Sin embargo, en el segundo semestre de 2000 tres bancos del sistema presentaron problemas, y su cierre, al ocurrir en un marco caracterizado por la ausencia de mecanismos apropiados de resolución bancaria, generó un aumento de la liquidez que tuvo que ser neutralizado por la vía de operaciones de mercado abierto, así como mediante incrementos selectivos del encaje bancario. Dicha situación se repitió en

2001 ante la quiebra y el cierre de otras dos instituciones bancarias, lo que agudizó la crisis y la necesidad de restringir la liquidez.

La situación financiera interna, sumada a las condiciones externas negativas, empeoró la crisis en el marco de una política monetaria expansiva. A ello se agregaron, en 2002, condiciones externas desfavorables, que se tradujeron en una reducción de las reservas internacionales y en la ruptura del acuerdo con el FMI, cerrándose las puertas del apoyo externo. En 2004, el gobierno logró renegociar el acuerdo y culminar las negociaciones para bajar la deuda en el marco de la Iniciativa en favor de los PPME. En dicho marco se incluyó el compromiso de llevar a cabo una política monetaria restrictiva (aumentos del encaje), que de todos modos registró una fase de auge impulsada por una mejora del panorama externo y del clima de la inversión privada, en que la política monetaria actuó en forma contracíclica. Ello fue posible gracias al refuerzo del apoyo externo proveniente de la República Bolivariana de Venezuela.

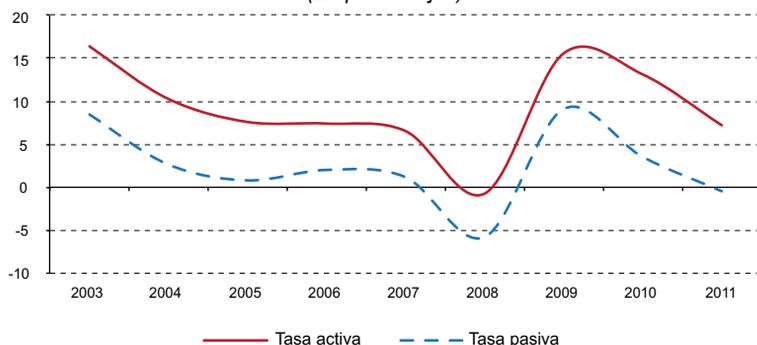
La fase de auge concluyó en 2008 como consecuencia de la crisis financiera global. El programa de minidevaluaciones (5% anual) se mantuvo como un elemento clave de protección de la balanza de pagos y se reforzó mediante las operaciones de mercado abierto del banco central. La presión externa sobre las reservas impidió acciones significativas de política contracíclica, tanto en lo monetario como en lo fiscal.

**Gráfico VI.25**  
**Nicaragua: variables macroeconómicas seleccionadas, 2002-2011**  
(En porcentajes)



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

Gráfico VI.26  
Nicaragua: tasa real activa y pasiva, 2003-2011  
(En porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información del Consejo Monetario Centroamericano (CMCA).

## f) República Dominicana

Al igual que en el resto de los países de la subregión, en la República Dominicana la política monetaria otorgó una alta prioridad al mantenimiento de las condiciones monetarias que propiciaban la estabilidad de precios. Como resultado, en los momentos de aceleración del crecimiento económico se observó una tendencia al aumento de la inflación, y la reacción monetaria se anticipó con el fin de frenar la expansión del crédito. El comportamiento de las tasas de interés activa y pasiva del sistema bancario reflejó solo en parte las reacciones de política del banco central, y a inicios de la década de 1990 se registró un comportamiento más bien procíclico.

En la República Dominicana también se adoptó un enfoque de política orientado a la desregulación del sector financiero, la privatización y concesión de los servicios públicos, y la búsqueda de la consolidación fiscal, que incluyó el incremento del IVA. En materia de política monetaria, el objetivo se centró en reducir la inflación con un esquema basado en el seguimiento y el control de los agregados monetarios, y en el tipo de cambio como ancla nominal (nuevo programa económico)<sup>20</sup>. La mejora de las condiciones macroeconómicas y el apoyo externo impulsaron una disminución de las tasas de interés, lo que permitió el auge de los años 1992 y 1993.

Sin embargo, ante el deterioro de las condiciones políticas a inicios de 1994 y el resurgimiento de las expectativas negativas, la inversión privada se redujo, y ello provocó el aumento de la liquidez potencial (reflejado en el incremento del encaje efectivo), la salida de capital, y el alza del tipo de cambio y

<sup>20</sup> El programa económico se enmarcó en el acuerdo de derecho de giro con el FMI de agosto de 1991.

de la tasa de interés. Todo esto, sumado a las condiciones externas desfavorables, se tradujo en una nueva fase de desaceleración en los años 1994 y 1995.

El huracán Georges interrumpió el período de auge comprendido entre 1996 y 1998. Como resultado de las pérdidas económicas y humanas, el gobierno acudió a la comunidad internacional en busca de apoyo financiero para la reconstrucción. Para obtener dicho apoyo fue preciso establecer un acuerdo con el FMI, que fue aprobado en octubre de 1998<sup>21</sup>. En el programa económico se hizo énfasis en los esfuerzos orientados al fortalecimiento y la desregulación del sistema financiero, así como en la utilización de instrumentos indirectos (operaciones de mercado abierto), el manejo de la política monetaria y el logro del objetivo de bajar la inflación. Se reforzaron y aceleraron algunas decisiones relativas a la privatización de entidades públicas y al fortalecimiento fiscal.

Como resultado del aumento del crédito al sector privado procedente de la desregulación se impulsó el crecimiento económico: prácticamente se duplicó la participación del crédito en el total de la actividad económica, que pasó de alrededor del 12% en 1995 a cerca del 25% en 2002. Sin embargo, esta expansión del crédito se interrumpió a inicios de 2003 con la quiebra de un banco privado, que, en ausencia de mecanismos de resolución bancaria apropiados, acarreó un incremento significativo de los activos internos netos del banco central y una fuerte caída de la actividad económica. A fines de 2003, la inflación se situó en un 42%, con grandes pérdidas para el banco central.

Debido a la contracción de la actividad económica y al resurgimiento de la inflación como consecuencia de la crisis financiera, se hizo nuevamente necesario buscar el apoyo del FMI en agosto de 2003. Como resultado del nuevo acuerdo se pudo recobrar la confianza externa y poner en marcha una política monetaria restrictiva orientada a recuperar la estabilidad. También se incluyeron medidas para fortalecer al sector financiero y al banco central. En el terreno fiscal se incorporó el aumento del IVA como medida para consolidar las finanzas públicas.

El éxito en materia de estabilización macroeconómica permitió establecer un nuevo acuerdo de derecho de giro con el FMI, aprobado en febrero de 2005, en que se incluyeron nuevas medidas de política monetaria orientadas a lograr la estabilidad de precios y el fortalecimiento de las reservas internacionales mediante la flexibilidad cambiaria. También se incluyeron medidas para robustecer la credibilidad de la política monetaria y la del banco central<sup>22</sup>.

---

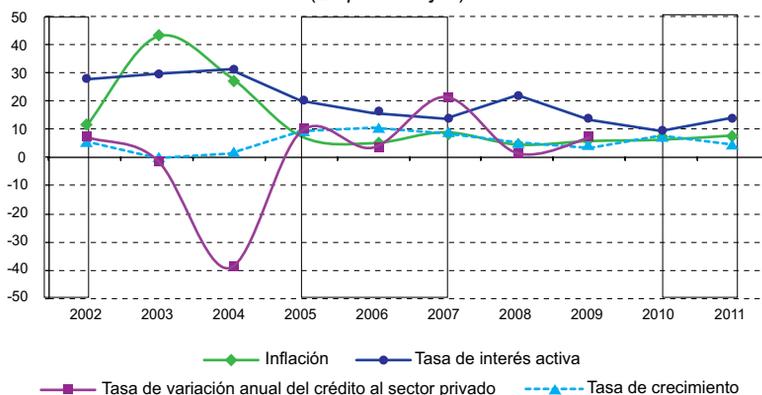
<sup>21</sup> Asistencia de emergencia del FMI para la República Dominicana, 29 de octubre de 1998.

<sup>22</sup> Se planteó la necesidad de su recapitalización. Las pérdidas registradas en el marco de la crisis financiera agravaron la posición patrimonial del Banco Central de la República Dominicana, al requerir su esterilización por medio de operaciones de mercado abierto con títulos propios.

El ambiente favorable y el apoyo externo se tradujeron en un repunte del crédito a partir de enero de 2004, lo que incidió en la reactivación de la economía a partir de 2005. El alza de la inversión privada y una política monetaria orientada a preservar las reservas internacionales y el valor externo de la moneda, además de una meta de inflación menos ambiciosa, permitieron que la República Dominicana continuara creciendo (un 10% en promedio en los años 2005 y 2006, y un 8,5% en 2007, mientras que la inflación fue del 7,4% en 2005, del 5% en 2006 y del 8,9% en 2007). La crisis global y el aumento de los precios de los combustibles y los alimentos en 2008, sumados al incremento del gasto como consecuencia del período electoral, obligaron una vez más a implementar una política monetaria restrictiva. Como consecuencia, la tasa de referencia se situó en el 9,5% a finales de 2008, y la tasa de interés activa en términos reales pasó del 6,5% en diciembre de 2007 al 19,4% a fines de 2008. Al finalizar ese año, la inflación se redujo al 4,5%.

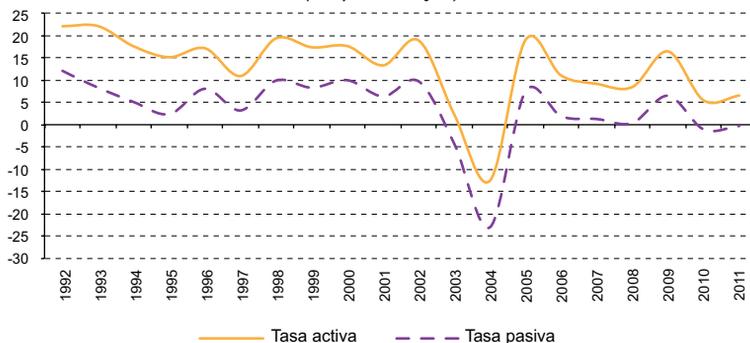
Debido al deterioro de las condiciones externas y a la baja de los precios internacionales de alimentos y combustibles a inicios de 2009, pudo registrarse una fuerte reacción contracíclica de la política monetaria. En efecto, la tasa de referencia disminuyó 550 puntos básicos entre enero y agosto, lo que la ubicó en un 4% a inicios de septiembre. Además, descendió la tasa de encaje legal del 20% al 17%, y se flexibilizó su composición a fin de liberar recursos para las actividades productivas. Ello permitió un crecimiento del 3,5%, con una tasa de inflación que solo aumentó al 5,8% al cierre de 2009.

**Gráfico VI.27**  
**República Dominicana: variables macroeconómicas seleccionadas, 2002-2011**  
(En porcentajes)



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

**Gráfico VI.28**  
**República Dominicana: tasa real activa y pasiva, 1992-2010**  
 (En porcentajes)



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

## 5. Efecto del aumento de los precios internacionales del petróleo y de los alimentos en la inflación

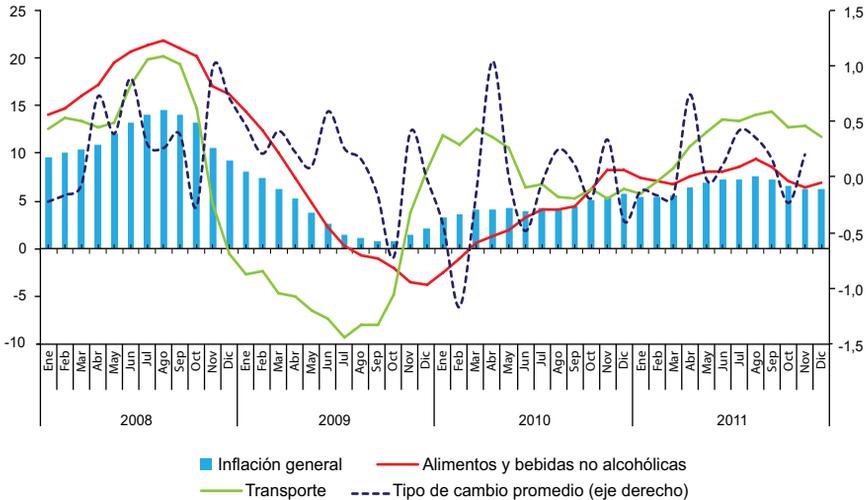
El tamaño y la ubicación de los países centroamericanos y de la República Dominicana han complicado su inserción internacional y los han hecho vulnerables frente a la volatilidad de los flujos comerciales y financieros, así como ante los choques en los precios internacionales de algunos productos básicos. Los países de la subregión son importadores netos de petróleo y de alimentos, cuyos precios subieron de manera persistente entre 2003 y 2011. Por ejemplo, la factura petrolera alcanzó 3.202 millones de dólares en 2003, 6.878 millones de dólares en 2006, 11.249 millones de dólares en 2008 y 12.540 millones de dólares en 2011. Este hecho obliga a los países de la subregión a orientarse hacia una economía menos dependiente de los hidrocarburos.

En julio de 2008, los precios internacionales del petróleo alcanzaron una cifra histórica de 133 dólares por barril y, en menor medida, también aumentaron los precios de los alimentos. Ambos fenómenos provocaron un fuerte impacto en la inflación de los países importadores netos de alimentos, como los de la subregión. En 2008, la inflación promedio en Centroamérica y en la República Dominicana llegó al 11,8%. En 2009 se redujo significativamente y alcanzó un 3,3%, entre otros factores, gracias al colapso de la demanda interna derivada de la crisis económica internacional y de la disminución de los precios internacionales de los alimentos, los combustibles y los insumos industriales. Además, a fines de 2008 y en 2009, los países de la subregión pusieron en marcha medidas de política monetaria (por ejemplo, incrementos de la tasa de interés de referencia) y de política fiscal para amortiguar los choques externos (Rivas Valdivia, 2012).

En 2010, el alza de los precios internacionales de los alimentos y los combustibles volvió a liderar el repunte inflacionario. La cotización del maíz y del trigo creció cerca de un 50%, mientras que el algodón, el café, el caucho y el cobre, entre otros recursos primarios, batieron récords. De esta manera, el índice de precios de alimentos de la Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura (FAO) ascendió un 30% en 2010. En febrero de 2011, dicho índice experimentó una cifra récord en 20 años, al llegar a los 237 puntos (un aumento del 38% con respecto al mismo mes de 2010), su mayor cifra desde que comenzó a elaborarse en 1990, y su octava alza consecutiva desde julio de 2010, cuando se inició su escalada.

En 2011, este indicador siguió elevándose y alcanzó un promedio de 240 puntos, superior en un 35% al promedio de 2010. Otro elemento inflacionario global fue el incremento de la cotización del petróleo. A partir de 1999, el precio del barril<sup>23</sup> prácticamente se quintuplicó, al subir de casi 20 dólares a 90 dólares en 2010. En tanto, en 2011 el precio promedio del barril rondó los 104 dólares (Rivas Valdivia, 2012).

**Gráfico VI.29**  
**Centroamérica y la República Dominicana: precios internacionales de productos seleccionados e inflación, 2008-2011**  
*(En tasas de variación promedio anual)*



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

<sup>23</sup> Se refiere al precio promedio del barril de petróleo Brent, Dubai y West Texas Intermediate (WTI), señalado en FMI (2012c).

Además, al parecer, independientemente del esquema monetario vigente, el tipo de cambio sirvió como ancla nominal en los países de Centroamérica y en la República Dominicana en esta etapa de aceleración de precios. Aun cuando hay que destacar que la inflación en el período reciente sigue siendo alta, está por debajo de la media de la última década. De manera desagregada, en el gráfico VI.29 se puede observar la importancia del efecto de los precios de los rubros de alimentos y bebidas y del transporte en la inflación general en el período reciente, comprendido entre 2008 y 2011<sup>24</sup>. Desde 2008 y hasta fines de 2009, el rubro de alimentos tuvo un mayor impacto en la inflación general que el de transportes, al que se traslada parte de los efectos del aumento del precio del petróleo. Esto posiblemente se vincule a la transferencia de subsidios. Sin embargo, en 2010 y en 2011, el efecto del transporte ha sido mayor que el de los alimentos. Además, cabe señalar que el repunte de la inflación, en el nivel tanto general como desagregado, todavía no ha alcanzado los niveles de 2008.

Pese a que puede pensarse que los salarios pudieron haber incidido en el aumento de la inflación, hay que notar que entre 2000 y 2011 hubo un claro deterioro de los salarios reales, y que solo en 2009 se aumentaron los salarios nominales en algunos países como respuesta a la crisis económica mundial, por lo que esta medida no generó efectos negativos significativos en la inflación.

En lo que respecta a las remuneraciones, salvo Panamá, cuyo salario mínimo real se redujo un 2,4%, en 2009 la mediana de los salarios mínimos reales en la subregión creció un 9,5%. Este incremento significativo reflejó tanto la incidencia de los bajos niveles de inflación registrados ese año, como la orientación de las políticas de salario mínimo en la subregión, enfocadas a evitar pérdidas reales durante la crisis. Se destacaron los casos de Honduras y de Nicaragua, cuyos salarios mínimos reales subieron un 70,4% y un 16,8%, respectivamente. En el resto de los países se produjeron incrementos de entre un 5,1% (Guatemala) y un 9,7% (Costa Rica). En 2010, la situación cambió: la mediana de los salarios mínimos reales decreció un 0,4% debido a reajustes contractuales y a un aumento importante de la inflación, a pesar de las alzas del salario nominal en 2010 (véase el gráfico VI.31).

En 2010, el salario de las actividades agrícolas y no agrícolas en Guatemala se elevó un 2,4% en términos reales con respecto al salario registrado 12 meses antes, y en la maquila se registró un ajuste del 3%. Por su parte, en El Salvador, el salario medio de los cotizantes del sector privado en el Instituto Salvadoreño del Seguro Social (ISSS) tuvo un incremento real del 1,5%, mientras que en el sector público el aumento fue del 0,4%. A fin de reducir las disparidades que persisten en las remuneraciones públicas,

---

<sup>24</sup> En los países centroamericanos y en la República Dominicana, la participación de los rubros de alimentos y bebidas y del transporte se ubica entre el 40% y el 50% de la ponderación en el índice de precios al consumidor respectivo.

a principios de 2011 el salario nominal de los empleados del sector público que percibían menos de 1.000 dólares mensuales se incrementó un 10%, y se anunció, además, la equiparación de la pensión mínima con la evolución del salario mínimo. El gobierno de Honduras aprobó un aumento del salario mínimo nominal de entre un 3% y un 7% a partir del 1 de septiembre de 2010 en las empresas que cuentan con más de 20 trabajadores. En Panamá, a partir del 1 de enero de 2010 se elevó el salario mínimo real en las pequeñas empresas entre un 4,6% y un 7,5%, y en las grandes empresas el incremento fue del 14% en términos reales respecto de 2008. En tanto, en el segundo trimestre de 2011, en la República Dominicana se llevaron a cabo las negociaciones sobre el aumento del salario mínimo de los trabajadores no sectorizados (un 28% de la población ocupada), en las que se acordó un incremento nominal del 17%. En 2011, en Guatemala se produjo un aumento del salario mínimo en las actividades agrícolas y no agrícolas, lo que significó un incremento real anual del 7,1%. En la maquila, el salario subió un 8,2% real. Por su parte, los salarios medios de todas las actividades económicas se elevaron en promedio un 0,4% en términos reales.

En 2011, los aumentos salariales nominales no compensaron totalmente las caídas previas del salario real, por lo que no se produjeron fuertes presiones sobre la inflación. Asimismo, debido al nivel de ingreso de los países de la subregión, el peso de los alimentos en la canasta de consumo es mayor que en el resto de América Latina. Por ello, el impacto de incrementos sostenidos de los precios de los alimentos —como los experimentados en 2007-2008 y en 2010— en los términos de intercambio, pero sobre todo en los niveles de pobreza y en la distribución del ingreso, es significativo.

**Gráfico VI.30**  
**Centroamérica y la República Dominicana: precios internacionales**  
**de productos seleccionados e inflación, 2008-2011**  
*(En tasas de variación promedio anual)*

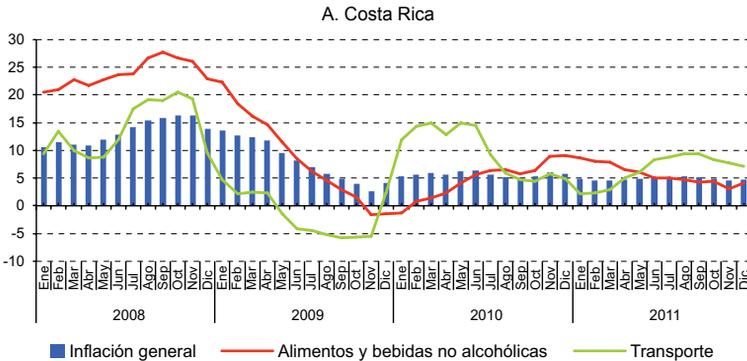


Gráfico VI.30 (continuación)

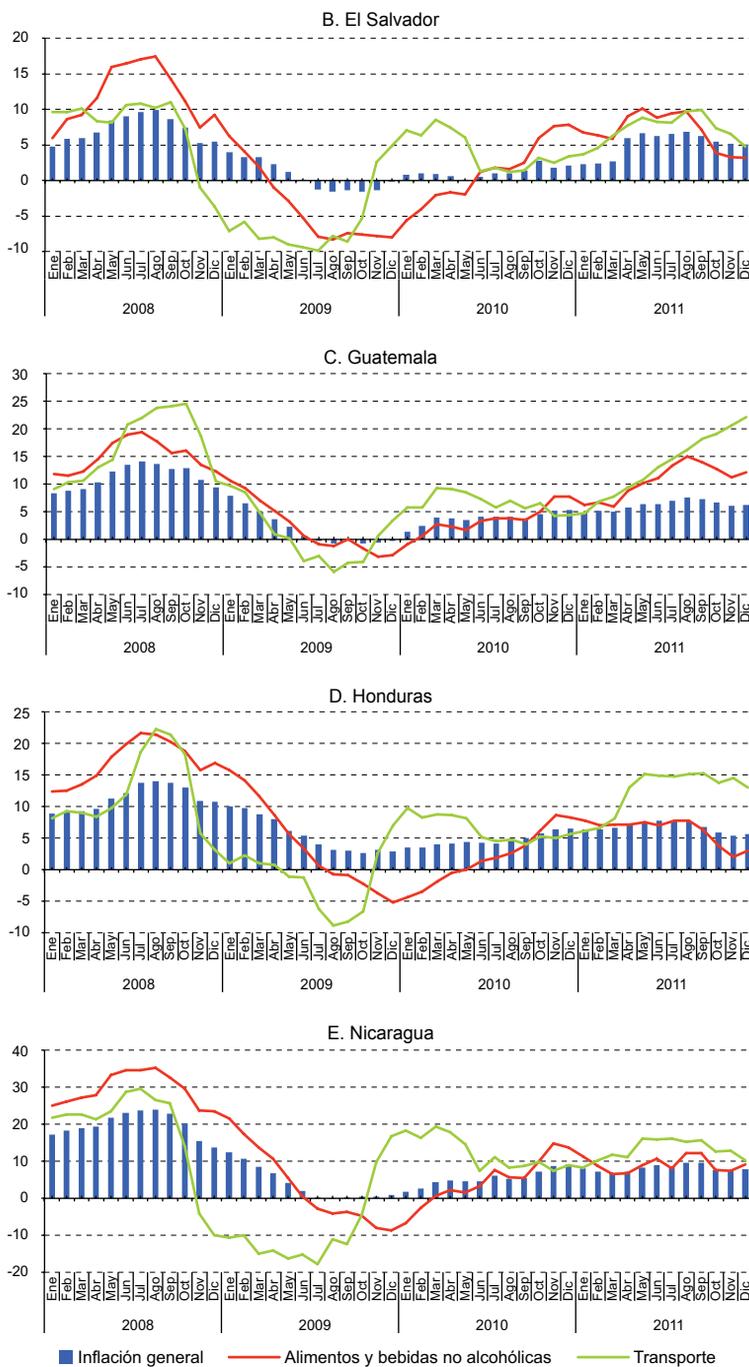
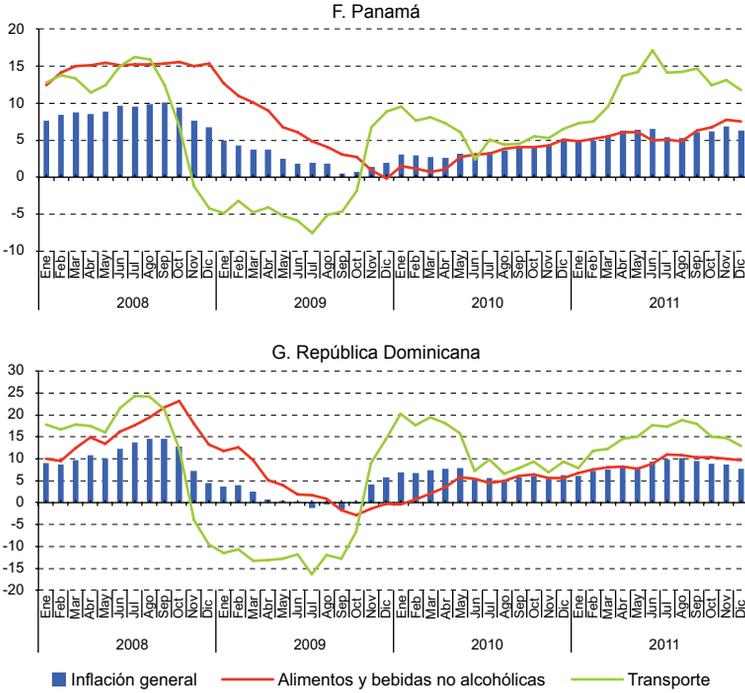
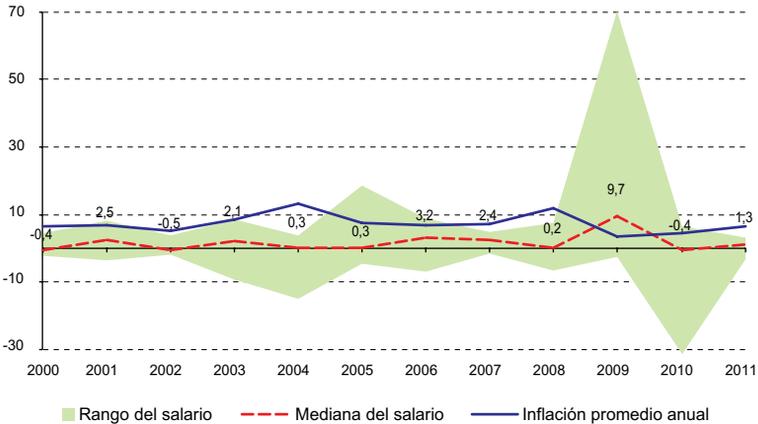


Gráfico VI.30 (conclusión)



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

**Gráfico VI.31**  
**Centroamérica y la República Dominicana: mediana y rango del salario mínimo real e inflación, 2000-2011**  
*(En tasas de variación promedio anual)*



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

## 6. Regulación financiera

En la subregión, el sistema financiero salió sin sobresaltos de la crisis financiera global de 2008-2009. Ello se explica, entre otros motivos, porque la banca regulada posee más del 80% de los activos (concentrados en títulos de los gobiernos y en la cartera de créditos), y porque, a diferencia de lo que ocurrió en los países desarrollados, la mayor parte de los países de la subregión enfrentaron las crisis financieras de los años ochenta e inicios de los años noventa en América Latina con programas sectoriales de apoyo al sector financiero<sup>25</sup>, que impulsaron reformas institucionales y legales tendientes a fortalecer la regulación bancaria. Por otra parte, la escasa profundización financiera incidió en que en ninguno de los países existieran los instrumentos de ingeniería financiera que, en ausencia de una regulación apropiada, dieron origen a la crisis en los países desarrollados, quizá debido a que, muy recientemente, en la mayoría de esos países la política monetaria se había ejecutado mediante instrumentos de control directo, como los topes de cartera, la determinación de las tasas de interés y el encaje bancario.

Por otra parte, si bien desde inicios de la década de 2000 se ha avanzado significativamente en materia de supervisión bancaria, todavía se está lejos de cumplir con los criterios internacionales. En efecto, según los hallazgos de Delgado y Meza (2011) en cuanto al índice de cumplimiento de los Principios básicos para una supervisión bancaria eficaz, adoptados en 1997 por el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea, la supervisión basada en riesgos solo se lleva a cabo en relación con la mitad, aproximadamente, de lo que serían las mejores prácticas, la supervisión bancaria consolidada y transfronteriza solo se aplica en un 68%, y el perímetro de supervisión (entendido como las áreas que puede cubrir el organismo supervisor de acuerdo con la ley) solo asciende a un 39,8%. Los hallazgos de Delgado y Meza confirman la necesidad de continuar avanzando en el fortalecimiento de la normativa (para ampliar el perímetro de supervisión) y de los entes supervisores.

Uno de los elementos relevantes de dichos hallazgos es la profunda brecha registrada en el cumplimiento de la supervisión consolidada transfronteriza, brecha que se ve difícil de cerrar dadas las restricciones legales para el intercambio de información entre los supervisores. Ello es importante porque, en 2008, en la práctica, un 48,7% de los activos financieros bancarios eran propiedad de grupos subregionales, y en 2011, un 51,8% de dichos activos pertenecían a estos grupos. Del total de

---

<sup>25</sup> Programas sectoriales de apoyo al sector financiero implementados por el BID en Guatemala en 1993, en Panamá en 1996-1997, en Nicaragua en 1998, en la República Dominicana en 2003 y en Honduras en 2004.

activos de los grupos subregionales, un 41,3% correspondía a grupos de capital local. La operación de los grupos subregionales, en ausencia de una supervisión consolidada y transfronteriza eficaz, podría promover el arbitraje regulatorio e incluso exagerar el apalancamiento del capital, ya que captaciones en un país podrían utilizarse como capital para instituciones bancarias establecidas en otros países.

La definición del perímetro de supervisión también es relevante y no debe dejar espacio para la duda. Es imprescindible aclarar términos como actividad financiera y entidad financiera. Deben regularse y supervisarse adecuadamente las entidades cooperativas y microfinancieras, y las instituciones de ahorro como las cajas de ahorro mutuo. La legislación al respecto se encuentra en discusión en Guatemala y en Honduras.

#### **a) Efectos de la crisis en el sector bancario de Centroamérica y de la República Dominicana**

Como se indicó anteriormente, el efecto directo en la banca no fue significativo, en particular, porque en todos los países existe una alta concentración de los activos bancarios en títulos de deuda de los gobiernos y en la cartera de crédito, tanto al sector privado como a los gobiernos locales<sup>26</sup>.

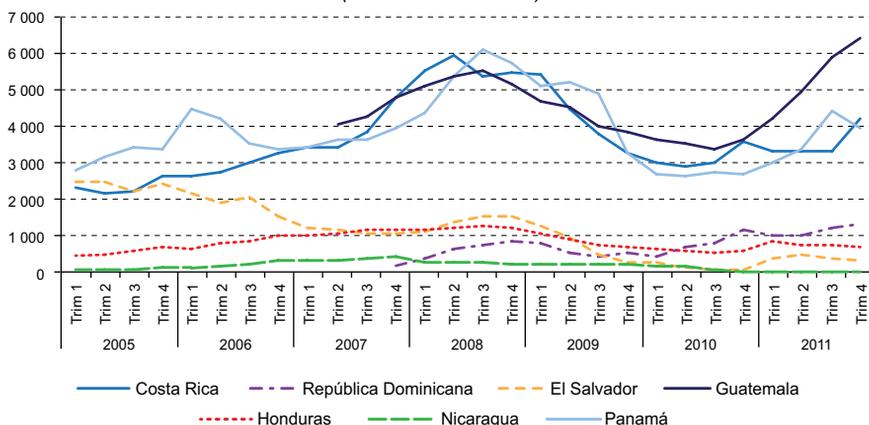
Una conclusión menos optimista señalaría que, si la crisis no afectó seriamente al sistema financiero, ello se debió a que se redujo la cartera de crédito (aumentaron los coeficientes de solvencia) y se concentró el riesgo en títulos de los respectivos gobiernos (a los que los reguladores dan una ponderación de riesgo cero o cercana a cero).

El impacto directo se manifestó al reducirse una de sus líneas de negocio, el crédito al comercio exterior. Esta línea se fondea con líneas de crédito de bancos externos, que se restringieron significativamente en la crisis. Sin embargo, como se observa en el gráfico VI.32, salvo Nicaragua, cuyas líneas siempre fueron bajas, en todos los casos los flujos ya se recuperaron e incluso están por encima de los niveles previos (Nicaragua dispone actualmente de la liquidez necesaria en el sistema como consecuencia del apoyo externo de la República Bolivariana de Venezuela). Sin embargo, es importante resaltar que, dado que los créditos al comercio regularmente se conceden a plazos de entre 90 y 180 días, la facilidad con que se revierten es muy alta, y la persistencia de la crisis de la deuda, así como de la cada vez más grave crisis financiera europea, constituyen un riesgo elevado. La caída en la crisis afectó directamente al comercio exterior, ya que, por constituir capital de trabajo para los exportadores, una reducción del crédito se refleja inmediatamente en una disminución de las ventas al exterior. Ello tuvo un profundo impacto en el crecimiento económico.

---

<sup>26</sup> Ello supone otros riesgos que no se analizan en el presente capítulo.

**Gráfico VI.32**  
**Centroamérica y la República Dominicana: líneas de crédito a los bancos**  
**para el comercio exterior, 2005-2011**  
 (En miles de dólares)



**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información de las superintendencias de bancos y del Consejo Monetario Centroamericano.

### i) Créditos totales

En diciembre de 2009, la cartera crediticia del sector financiero en los países de Centroamérica y en la República Dominicana totalizó 79.478 millones de dólares, monto que representa un crecimiento del 1,5% nominal con respecto a diciembre de 2008, muy por debajo del 13,7% registrado en 2007-2008. La evolución del crédito en 2009 y en el primer trimestre de 2010 no muestra un patrón claro de mejoría, sino un comportamiento de alta volatilidad, al pasar de trimestres con tasas de crecimiento crediticio positivas a tasas negativas, y viceversa. La evolución observada en cada país también ha sido heterogénea. En la República Dominicana se han registrado tasas de crecimiento trimestrales positivas y significativas en los últimos cuatro trimestres, mientras que en El Salvador tuvo lugar una permanente contracción crediticia en 2009 y en el primer trimestre de 2010. En 2011 se registró una recuperación cuando el crédito creció un 4,4% respecto del cierre de 2010, pero en diciembre de 2011, en términos absolutos, todavía se encontraba por debajo de su máximo alcanzado antes de la crisis. En el caso de El Salvador, dicha contracción se manifestó de manera más directa e inmediata, probablemente como consecuencia del carácter internacional de su sistema bancario. En Costa Rica, por su parte, donde se ha pasado de tasas de crecimiento positivas a tasas negativas, llama la atención la fuerte contracción registrada en el primer trimestre de 2010. En Nicaragua, como en Panamá, en los dos últimos trimestres de 2009 y en el primero de 2010 han prevalecido las reducciones crediticias.

## ii) Depósitos

La evolución de los depósitos fue más estable que la de los créditos. En los últimos tres trimestres de 2009 y en el primero de 2010, los depósitos presentaron un crecimiento positivo que varió entre el 1,5% y el 4,1% trimestral, a pesar de ciertas diferencias registradas entre los países. En la República Dominicana, Panamá y El Salvador, los depósitos exhibieron un crecimiento positivo, aunque en el último país este crecimiento ha sido más limitado. En el resto de los países, la evolución ha sido más inestable, con tasas de crecimiento positivas que varían hacia tasas negativas, y viceversa.

## iii) Riesgo crediticio

La evolución de diversos indicadores utilizados para cuantificar el riesgo crediticio al que estuvo expuesto el sector bancario en 2009 muestra cierta tendencia al aumento de la razón de cartera vencida sobre la cartera crediticia, que se elevó del 2,1% a fines de 2008 al 2,4% en marzo de 2010. Esta evolución ha sido heterogénea en los diversos países. En Nicaragua se registran altos niveles de cartera vencida, que llegaron hasta un 6% en el primer semestre de 2009 y exhibieron una tendencia a la baja en los siguientes tres trimestres, aunque se mantuvieron muy por encima de los niveles observados en el resto de la subregión. Lo anterior se puede deber a que, en 2009, la Asamblea Nacional aprobó un decreto mediante el cual se autorizaba a no pagar los préstamos otorgados por las microfinancieras. Aun cuando el sector de microfinanzas no está incorporado en el presente análisis, los deudores bancarios pudieron haber interpretado que una medida similar podía ser aprobada en relación con sus deudas bancarias, lo que se habría traducido en un aumento de la cartera vencida. En El Salvador y en la República Dominicana se registró una tendencia más acentuada al deterioro de la cartera vencida, que pasó del 2,8% al 3,8% y del 3,4% al 4,4%, respectivamente, de diciembre de 2008 a marzo de 2009.

El comportamiento de la cartera vencida se refleja en la razón entre provisiones de cartera y cartera vencida (índice de cobertura), es decir, el porcentaje de la cartera en riesgo cubierto con provisiones. En la subregión en su conjunto se advierte bastante estabilidad en lo que respecta a dicho índice, que ascendió a un 112% en marzo de 2010. No obstante, se observa un alto grado de heterogeneidad entre los diferentes países. En Honduras se registran los mayores índices de cobertura, con un índice del 208,5% en marzo de 2010. El Salvador, Panamá y la República Dominicana se encuentran en una situación intermedia, con índices normalmente situados por encima del 100%, aun cuando en la República Dominicana se advierte una tendencia paulatina al deterioro del índice de cobertura. Finalmente, en Nicaragua, Costa Rica y Guatemala se ha registrado un índice de cobertura situado, por lo general, debajo del 100%.

Un último indicador usualmente utilizado para medir el riesgo crediticio es la razón entre la cartera vencida neta de provisiones por créditos morosos y el capital bancario. Cuanto mayor es el valor de este indicador, menos auspiciosa es la situación crediticia del sistema bancario. Así, en los países centroamericanos y en la República Dominicana se puede observar que el indicador, que alcanzó un -2% en marzo de 2010, muestra bastante estabilidad en el período estudiado<sup>27</sup>. El país que presenta los índices más robustos es Honduras, con un índice del -16,3% en marzo de 2010, mientras que en Nicaragua, Costa Rica y Guatemala se han registrado las mayores dificultades para lograr un índice satisfactorio, aunque en este último país dicho índice muestra una tendencia a mejorar a partir de marzo de 2010.

#### **iv) Liquidez**

El índice de liquidez del sistema bancario (disponibilidades más inversiones negociables sobre depósitos), que mide la capacidad de los bancos de hacer frente oportunamente a sus obligaciones, cobra especial importancia en épocas de crisis financieras. Al analizar el comportamiento de este índice de enero de 2008 a marzo de 2010 se observa que en Honduras, Costa Rica, la República Dominicana y Guatemala no se aprecia tendencia alguna; el índice se estabilizó en torno al 44% en los primeros tres países y alrededor del 50% en el último. En cambio, en Nicaragua se advierte una pronunciada tendencia del índice al alza, desde un 47% en diciembre de 2008 hasta un 64,2% en marzo de 2010. Es probable que en dicho país la mayor liquidez que registran los bancos se deba al aumento de los depósitos producido por el ingreso al sistema del importante apoyo financiero de la República Bolivariana de Venezuela, y a una mayor percepción del riesgo como resultado de un deterioro significativo de la calidad de la cartera crediticia. En El Salvador también se aprecia una tendencia al alza, pero menos pronunciada. Finalmente, Panamá se caracteriza por presentar un índice de liquidez de alrededor del 65%, estable en los últimos meses, que se sitúa sistemáticamente por encima del observado en el resto de los países de la subregión.

Debe resaltarse que los altos índices de liquidez están asociados a la tenencia de títulos del banco central o de títulos de deuda pública. Ello explica, además, que los índices de solvencia se mantengan altos ya que, a diferencia de los activos crediticios, tanto el efectivo como estos títulos no requieren de capital propio. Ello mejora, además, los indicadores

---

<sup>27</sup> Una razón de un -2% para dicho índice significa que las provisiones realizadas para enfrentar créditos morosos exceden el monto de la cartera vencida en una fracción que representa un 2% del capital primario. Por el contrario, un índice positivo significaría que, de no pagarse la cartera vencida, las provisiones realizadas serían insuficientes y el sistema bancario requeriría destinar recursos adicionales para aumentar el patrimonio.

de solvencia, por lo que la mejora de estos indicadores debe analizarse cuidadosamente, sobre todo por sus efectos en los estados de resultados y porque, en el nivel macroeconómico, su evolución podría afectar negativamente al crecimiento y al sector financiero.

#### **v) Tasas de captaciones, tasas de colocaciones y margen de intermediación financiera**

Un aspecto destacado de la evolución del sector bancario lo constituye el margen de intermediación financiera<sup>28</sup>, que representa la principal fuente de generación de utilidades del sector. El margen financiero en Costa Rica, Nicaragua y Panamá se ha mantenido estable en los últimos años, aunque se destacan los menores márgenes que caracterizan al sistema bancario panameño, debido a su mayor nivel de competitividad. En El Salvador y en Honduras se advierte una tendencia al alza del margen financiero, debido a un incremento de la tasa de préstamos y a una contracción de la tasa de captaciones. Finalmente, en la República Dominicana se advierte una caída significativa del margen financiero a partir de 2010, como resultado de una fuerte reducción de la tasa de prestaciones, compensada parcialmente por una merma de menor magnitud en la tasa de captaciones.

### **7. Reflexiones sobre la regulación financiera y macroprudencial**

La crisis financiera internacional obliga a repensar decisiones que se consideraban irreversibles, como la desregulación del sistema financiero global. También plantea, entre otros factores, la necesidad de regular y separar nuevamente la banca de inversión de la banca comercial, así como la necesidad de que esta última lleve todas sus operaciones al balance y les asigne un porcentaje de capital de acuerdo con el riesgo que presentan. Todo ello tiende a reducir el número de operaciones de ingeniería financiera que llevaron al abandono del seguimiento de los agregados monetarios. Hay que recordar que el paso de un esquema de seguimiento de estos agregados a otro de metas de inflación derivó de la dificultad para estimar la demanda de dinero en un ambiente cada vez más desregulado. La volatilidad de la demanda de dinero y las dificultades técnicas para estimarla podrían dejar de ser un problema en un entorno adecuadamente regulado, que contase, sobre todo, con instituciones supervisoras fortalecidas.

La crisis financiera también dejó como experiencia la necesidad de fortalecer la normativa bancaria, proceso que se viene desarrollando en los países subregionales y que registra avances importantes en lo que

---

<sup>28</sup> El margen de intermediación financiera ha sido calculado como la razón entre los ingresos financieros anualizados y la cartera de crédito promedio, menos los gastos financieros anualizados divididos por los depósitos promedios.

respecta a normar las provisiones, mejorar la posición patrimonial de las instituciones bancarias, y pasar a un esquema de supervisión consolidada y basada en riesgos. A ello se agrega el reto de optimizar los esquemas de resolución bancaria, así como los acuerdos y la coordinación entre los supervisores nacionales, ante la presencia de bancos subregionales que podrían, ante cualquier diferencia en materia de regulación o supervisión, arbitrar riesgos y reducir así sus requerimientos patrimoniales.

La subregión ha avanzado de manera significativa en el manejo de la política monetaria. Sin embargo, es preciso volver a discutir sobre la mejor forma de coordinar esta política con el resto de las políticas públicas en un entorno en que el banco central no cuenta con los instrumentos para hacer operaciones de mercado abierto sin incurrir en costos de política, y donde no existe un avance significativo en cuanto a la decisión política de obtener el apoyo fiscal requerido. Esta necesidad se deriva del hecho de que los recursos fiscales son limitados, y debe existir consenso sobre el destino de posibles mejoras en la recaudación y sobre los posibles beneficios sociales y económicos de que parte de esos recursos se orienten a fortalecer a los bancos centrales. Resulta fundamental otorgar autonomía política a estos últimos para definir y llevar a cabo la política monetaria. Sin embargo, el camino hacia la autonomía pasa necesariamente por reforzar su balance, por lo que se requiere fortalecer las finanzas públicas. Ello se comprueba en los países en que se ha decidido recapitalizar los bancos centrales (autonomía financiera), pero en los cuales la implementación cabal de esta medida está pendiente debido a ciertas restricciones fiscales, como sucede en Guatemala, Costa Rica y la República Dominicana.

Algunos de los países de la subregión intentaron canalizar recursos extraordinarios cuando se privatizaron las empresas públicas, pero no se obtuvo el apoyo político suficiente para neutralizar esos recursos definitivamente y recapitalizar los bancos centrales. Sin este consenso no es posible avanzar de manera significativa hacia una mayor eficiencia de la política monetaria.

En El Salvador, que adoptó la dolarización como un camino para bajar la tasa de inflación, lo anterior tampoco ha sido posible debido a la influencia de los precios internacionales de los alimentos y los combustibles, y a la persistencia de los desequilibrios fiscales que tampoco han permitido la convergencia de la tasa de interés hacia los niveles internacionales. Como consecuencia, tampoco se logró el objetivo de aumentar el crecimiento económico a largo plazo.

Otro paso necesario es que los diferentes actores discutan la importancia del desarrollo de los mercados de valores y de capital para elevar la eficiencia tanto de la política monetaria como de otras políticas (por ejemplo, la fiscal). El desarrollo del mercado de valores requiere, entre

muchas otras condiciones, del uso de normas financieras conformes a los criterios internacionales<sup>29</sup>. Además, es preciso disponer de instrumentos de deuda tanto públicos como privados. En este sentido, se ha avanzado en gran medida en lo que respecta a la uniformidad de los títulos, pero, como se indicó anteriormente, los bancos centrales deben contar con títulos públicos que podrían derivar de los diferentes procesos de reposición patrimonial.

La importancia que para los sectores público y privado conlleva la profundización de los mercados de capital y de valores requiere de una discusión franca y amplia sobre los factores que hasta ahora han limitado su desarrollo.

## **8. La regulación macroprudencial en el pasado y con vistas al futuro**

Se entiende por regulación macroprudencial la orientada a evitar los riesgos sistémicos en el nivel macroeconómico. Se diferencia de la regulación que comúnmente vigilan las superintendencias de los bancos, que se orienta a garantizar la solvencia y liquidez de las instituciones en el nivel microeconómico.

La complementariedad entre estos dos esquemas regulatorios es necesaria para propiciar la estabilidad financiera. Los riesgos sistémicos tienden a desarrollarse en la fase de aceleración del ciclo y se materializan en la fase de desaceleración. Ello hace necesario diseñar un esquema de política que permita prepararse en la fase de aceleración para afrontar los momentos en que se registren cambios en la tendencia del ciclo.

En el pasado, los países de Centroamérica y la República Dominicana incluyeron en su política monetaria y de regulación financiera diferentes instrumentos que en la práctica tendían a alargar los ciclos en su fase de aceleración. Algunos de esos instrumentos son excluidos por el Consenso de Washington, casi como si se tratara de un axioma, por ejemplo, los techos de cartera que buscaban orientar los recursos de acuerdo con las condiciones favorables al crecimiento de determinado sector. La crisis global demostró que, en ciertos momentos, la política pública requiere de un instrumental variado para orientar los recursos hacia su uso eficiente desde un punto de vista económico, pero, sobre todo, social e íntegramente relacionado con la estrategia de crecimiento y de desarrollo de cada país. Entre los instrumentos utilizados en el pasado para reducir los efectos procíclicos de la administración bancaria y financiera están los límites de

---

<sup>29</sup> Los reportes de códigos estándar del Banco Mundial disponibles para cada uno de los países presentan las deficiencias encontradas y proporcionan algunas recomendaciones para enfrentarlas.

cartera y los encajes bancarios, cuya utilización se daba en el contexto de la política monetaria, como instrumentos de control directo de los agregados monetarios (entraban en vigencia cuando se detectaba que el crédito superaba su tendencia a largo plazo). En algunos países, como Costa Rica y Nicaragua, se han utilizado como mecanismos de reducción de riesgos cambiarios medidas de regulación prudencial, orientadas a limitar la exposición cambiaria de las instituciones financieras con requerimientos específicos de capital para sus posiciones netas en moneda extranjera. Con propósitos de regulación prudencial, todos los países han limitado la relación de valor entre el préstamo y el valor de los activos adquiridos.

Entre las acciones futuras puede evaluarse el establecimiento de provisiones dinámicas o anticíclicas del tipo de las implementadas en España y, recientemente, en Colombia y en Perú. Este tipo de aprovisionamiento fue cuestionado en momentos previos a la crisis por razones estrictamente contables, pero demostró su utilidad, ya que permitió crear una mayor cantidad de provisiones en los momentos de aceleración. Una situación similar se plantea respecto de los requerimientos de capital, que deberían ser mayores en la aceleración. La discusión de estas medidas podría incluir la incorporación de elementos fiscales, como la creación de un impuesto a las transacciones financieras o a los flujos de capital. Ello conlleva, además, la necesidad de determinar el ente responsable de definir una política macroprudencial, responsabilidad que se ha venido asignando a comités de estabilidad financiera integrados por los ministerios o las secretarías de Hacienda, los bancos centrales y los entes supervisores del sistema financiero.



## Capítulo VII

# **Reflexiones sobre una política macroeconómica para el desarrollo**

En los capítulos anteriores se ha puesto de manifiesto que los países de Centroamérica y la República Dominicana han mostrado avances económicos en los últimos 21 años, materializados fundamentalmente en una reconocida estabilidad macroeconómica tradicional, que se ha reflejado en la reducción de los niveles de inflación, el abatimiento del déficit fiscal y un moderado crecimiento económico. No obstante estos logros, se advierte que la subregión enfrenta retos fundamentales. Persiste una polarización económica que ha dificultado el cierre de brechas en términos del PIB per cápita y del rezago de la productividad laboral, así como el logro de mayores tasas de crecimiento de la actividad productiva y la generación de empleos de calidad. Asimismo, la disminución significativa de la desigualdad y de la pobreza son tareas pendientes, cuyo cumplimiento la sociedad exige. Es urgente que los beneficios del crecimiento se reflejen en mejoras sustanciales del bienestar de la población, en especial, en los deciles de ingresos más bajos.

Un elemento central de esta problemática es que la subregión muestra, en general, un cociente de inversión muy bajo y una incompleta transformación de la estructura productiva, pues muchos de sus sectores y ramas de actividad se caracterizan por una baja productividad y una escasa innovación, todo lo cual se traduce en una fuerte restricción externa al crecimiento económico a largo plazo.

En aras de aportar insumos al análisis de estos desafíos, y sin pretender dar recetas ni lección alguna a los gobiernos, en los distintos capítulos de

este documento se examinaron aspectos clave de la estructura productiva y social, así como de la política macroeconómica. Por medio de este análisis y del diagnóstico del complejo entorno internacional que enfrenta la subregión se busca identificar las herramientas que permitan, en cada país o en el marco de acciones y de acuerdos coordinados, enfrentar los grandes retos que se plantean, para avanzar en una senda de desarrollo con igualdad. En este contexto, la integración regional retoma su papel central como instrumento del desarrollo.

La CEPAL, junto con diversos gobiernos latinoamericanos, analistas y centros académicos, ha urgido desde tiempo atrás a que el diseño de la política macroeconómica se sustente en una noción amplia de la estabilización macroeconómica que, sin descuidar la evolución de las variables nominales —la inflación, la sostenibilidad fiscal y la solvencia de las instituciones financieras—, incorpore como objetivos prioritarios el crecimiento de la actividad productiva y el del empleo<sup>1</sup>. Su posición ha adquirido creciente fuerza a raíz de la aún vigente crisis financiera internacional detonada en 2008-2009 y de los fracasos para corregir la situación mediante una política macroeconómica basada en la consolidación fiscal como instrumento central. En los hechos, dicha estrategia tiende a profundizar la recesión y a agravar el desempleo, y no logra componer la problemática fiscal ni aliviar la restricción de la balanza de pagos sobre el crecimiento de las economías vulnerables de la Unión Europea.

En el enfoque tradicional, se busca analizar la política macroeconómica en términos de los instrumentos que típicamente están bajo el ámbito de decisión del banco central y del Ministerio de Hacienda o de Finanzas. Es decir, se la define esencialmente como la actividad combinada de la política monetaria y financiera, la fiscal y la cambiaria. Por otra parte, en un enfoque complementario y más relevante para entender la relación entre dicha política y el desarrollo económico, se la examina a través de los tres elementos o áreas principales del funcionamiento de la economía en las que incide<sup>2</sup>.

---

<sup>1</sup> Una lección aprendida de las crisis económicas vividas en América del Sur en los años ochenta y en la década de 2000, así como de la reciente crisis financiera internacional, es que el desempeño macroeconómico puede descarrilarse aun con baja inflación y acotados déficit fiscales debido a los efectos de contagio de descalabros externos o internos registrados en las hojas de balance y en la estructura de activos y pasivos de grandes agentes financieros o bancarios. Estos descalabros pueden surgir de súbitos y mayúsculos cambios en la valoración de los activos, o de descalces de los perfiles de vencimientos, ya sea en sus horizontes temporales o en sus exposiciones cambiarias.

<sup>2</sup> Esta clasificación tiene antecedentes de larga data, entre los que destaca el aporte de Musgrave y Musgrave (1989), quienes distinguen tres funciones esenciales de las políticas económicas: i) asignar recursos; ii) estabilizar lo macroeconómico frente a choques externos adversos, y iii) redistribuir el ingreso.

Una primera área es la estabilización económica, entendida como la reducción de la volatilidad de las variables o de las relaciones clave de la economía nacional, en especial, ante el impacto de choques adversos provenientes del comercio mundial o de los mercados financieros internacionales. Al respecto, todo gobierno debe, de manera crucial, identificar el conjunto de variables económicas cuya estabilidad considera que debe ser fijada como objetivo de la política macroeconómica.

En buena parte del período de posguerra, la estabilización tuvo como principal objetivo mantener el equilibrio en dos flancos: el equilibrio interno, que comprendía el mantenimiento de la estabilidad de precios y de un ritmo elevado de actividad económica compatible con el pleno empleo, y el externo, que se ceñía a evitar situaciones críticas en la balanza de pagos y en la disponibilidad de divisas. Después, en parte en relación con la crisis internacional de la deuda de los años ochenta y con el giro de la política económica en línea con el llamado Consenso de Washington, se generalizó una interpretación ortodoxa acerca de la estabilización que la circunscribe a preservar una baja inflación y un acotado o nulo déficit fiscal. Este vuelco de la ponderación en favor de las variables nominales pronto llevó a excluir al pleno empleo y al crecimiento económico del conjunto de objetivos directos de la política de estabilización.

La racionalidad o el supuesto detrás de dicho giro fue doble. Por una parte, comenzó a prevalecer la noción de que la estabilización de las variables nominales era condición suficiente —y no solo necesaria— para estabilizar también, eventualmente, las variables reales (en particular, el empleo, el crecimiento de la actividad productiva y la balanza de pagos). Por otra parte, este razonamiento se complementó al presuponer o afirmar que el crecimiento económico y la ocupación eran el mero reflejo de la evolución de las condiciones de oferta de la economía —la acumulación de factores y la productividad—, sobre las cuales la política de estabilización no tiene influencia relevante. De hecho, en algunos años, y hasta antes de que detonase la crisis de la economía mexicana de 1995, la política de estabilización dejó de preocuparse por la magnitud del déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos, en la medida en que no estuviese asociado a un déficit fiscal o a inflaciones elevadas. La crisis de la balanza de pagos de México en 1995, iniciada en un contexto de prudentes finanzas públicas pero de un creciente déficit en cuenta corriente y un rápido endeudamiento privado —reflejo de un excesivo gasto privado por encima de su ingreso— demostró cuán errónea era dicha interpretación. De esa manera, se ha vuelto a incorporar a la evolución del déficit en cuenta corriente, relativo al PIB, en la esfera de monitoreo de la política macroeconómica.

La segunda área en que la política macroeconómica tiene un impacto crucial en el desarrollo económico es la transformación de la estructura

productiva. En efecto, la política macroeconómica crea incentivos a la orientación y al uso de los recursos o factores productivos por parte del sector privado, y también incide en la asignación correspondiente de los recursos del sector público —entre los que ocupa un lugar central la formación bruta de capital fijo— en la actividad económica y sus distintas ramas o sectores.

Mediante diferentes instrumentos, la política macroeconómica tiene una capacidad significativa para orientar e incentivar la actividad económica en algunas actividades, en detrimento relativo de otras —por ejemplo, entre los productores de bienes y servicios transables y los productores de bienes y servicios no transables. Dicha asignación de recursos puede afectar la senda de expansión a largo plazo de la economía a medida que en los distintos sectores prevalecen o se promueven ramas sujetas a rendimientos crecientes a escala, o aquellas caracterizadas más bien por rendimientos constantes o decrecientes.

Esta concepción del crecimiento económico persistente, como resultado de un proceso o círculo virtuoso de transformación de la estructura productiva, tiene una importancia central a la hora de diseñar la política macroeconómica, pues desde su punto de partida se reconoce que la composición actual o a corto plazo de la producción y del empleo, es decir, la estructura de la actividad productiva, marca, para bien o para mal, su desempeño y su ritmo de expansión a largo plazo<sup>3</sup>.

La tercera y última área de relevancia de la política macroeconómica es la redistribución del ingreso, a través de sus efectos tanto sobre las variables nominales clave —la inflación y el balance fiscal— como sobre las variables reales prioritarias —el empleo y la actividad económica—. Para ello cuenta con instrumentos fundamentales, como los ingresos tributarios, los subsidios y el gasto público corriente o de inversión. La política macroeconómica también afecta la distribución del ingreso mediante aquellas decisiones que se toman en el ámbito de la macroeconomía y que inciden sobre la evolución de precios relativos clave, como el tipo de cambio, la tasa de interés o el salario. Así, la política macroeconómica afecta la distribución del ingreso nacional entre las distintas clases, factores, sectores productivos, grupos, regiones, familias e individuos.

---

<sup>3</sup> La perspectiva del desarrollo como un proceso de cambio estructural, resultado de la constante interdependencia entre el ritmo de expansión de la economía y su forma de inserción en los mercados internacionales, por una parte, y la composición de la actividad productiva y del empleo en sectores sujetos a rendimientos crecientes a escala, por la otra, está en el centro de la moderna teoría estructuralista del desarrollo. En particular, se contraponen a las visiones tradicionales que consideran que la política macroeconómica tiene dos objetivos independientes: i) colocar a la economía en su frontera de producción, y ii) ampliar la frontera de producción.

Como ha subrayado la CEPAL en forma repetida, y sobre todo desde la publicación de su documento *La hora de la igualdad* (CEPAL, 2010), en América Latina la igualdad y el crecimiento dinámico no se contraponen. Por el contrario, tienen una interdependencia que los retroalimenta directamente y que vuelve indispensable avanzar hacia una mayor igualdad en la distribución del ingreso para poder alcanzar un crecimiento económico robusto y estable a largo plazo. El lema cepalino “crecer para igualar e igualar para crecer” cobra especial relevancia en las condiciones actuales de escaso o menor impulso de la economía mundial. En efecto, la caída de la demanda externa asociada a la recesión de buena parte del mundo desarrollado obliga a diversas economías latinoamericanas de tamaño medio o grande a apoyarse más en el mercado interno para lograr su expansión ante la falta de dinamismo de la demanda externa.

Corresponde a los gobiernos especificar los objetivos prioritarios de la política macroeconómica en relación con las tres áreas en que esta influye sobre el desempeño de la economía. Igualmente, los gobiernos tienen la capacidad, condicionada por el contexto histórico y político que atraviesa cada economía, de seleccionar los instrumentos y su uso —tanto a corto como a largo plazo—, en concordancia con los diversos objetivos fijados para la política macroeconómica. Este proceso de selección de instrumentos presupone el diagnóstico o la identificación de los obstáculos o de las restricciones fundamentales (*binding constraints*) que han impedido o siguen impidiendo la consecución de los objetivos prioritarios. Un requisito ineludible en este empeño es que la especificación de objetivos e instrumentos de la política macroeconómica considere en forma explícita el marco institucional. Es decir, se requiere que el diseño y la aplicación de la política macroeconómica tomen muy en cuenta el conjunto de las restricciones en vigor, tanto las formales —legales o reglamentarias— como las informales —normas, costumbres, prácticas o códigos de comportamiento—, que condicionan las interacciones económicas en el momento histórico considerado. Esto es, los distintos contextos o marcos institucionales obligan a reconocer que en política macroeconómica no hay recetas únicas aplicables uniformemente en todo país y en todo momento.

En cuanto a los objetivos, como se ha establecido en las páginas previas, toda política macroeconómica para el desarrollo se fija como prioridad fundamental insertar a la economía en una senda estable de elevado crecimiento a largo plazo con igualdad. Para concretar este objetivo mediante políticas que se aplican día a día, a veces en contextos de emergencia y ante choques externos sumamente adversos, es imprescindible que los gobiernos adopten una perspectiva, tanto a corto como a largo plazo, para la selección y aplicación de los instrumentos de la política macroeconómica. La tarea presupone, en especial, identificar los

obstáculos fundamentales que, en lo inmediato o a largo plazo, bloquean o impiden crear y sostener una expansión robusta de la actividad productiva y una distribución más progresiva de sus beneficios.

Finalmente, es importante señalar que, debido a que la política macroeconómica incide en tres grandes áreas del funcionamiento de la economía, los diversos instrumentos de política económica de que dispone pueden provocar efectos antagónicos—y no necesariamente complementarios—sobre algunos de los diferentes objetivos que se hayan fijado. Reconocer estas disyuntivas (*trade offs*) y proponer formas de conciliar los resultados antagónicos debe ser el arte o el quehacer cotidiano de los responsables de la política macroeconómica. Esta labor remite a la capacidad técnica de los diferentes gobiernos, así como a los condicionantes que desde la economía política y desde el contexto institucional enmarcan su acción y sus márgenes de maniobra. “Crecer para igualar e igualar para crecer” es el binomio virtuoso que debe conducir este esfuerzo en la subregión a fin de alcanzar el anhelado pero esquivo deseo de lograr crecimiento y desarrollo económico a largo plazo, que procuren un mejor nivel de vida para los pueblos de Centroamérica y de la República Dominicana.

## Bibliografía

- Acevedo Rueda, Rafael y José U. Mora Mora (2008), "Factores socio-políticos y judiciales como determinantes de la inversión privada en Latinoamérica", *Economía*, N° 26, julio-diciembre, Universidad de los Andes Mérida.
- Acosta, Pablo y Andrés Loza (2005), "Short and long run determinants of private investment in Argentina", *Journal of Applied Economics*, vol. 0, Universidad del CEMA, noviembre.
- Acosta, Pablo y otros (2008), "Do remittances lower poverty levels in Latin America?", *Remittances and Development, Lessons from Latin America*, Pablo Fajnzylber y J. Humberto López (eds.), Washington D. C., Banco Mundial.
- Aizenman, Joshua y Yothin Jinjarak (2010), "De facto fiscal space and fiscal stimulus: definition and assessment", *NBER Working Paper Series*, N° 16539, noviembre.
- Alfaro, Laura (2003), "Foreign direct investment and growth: Does the sector matter?", Harvard Business School [en línea] <http://www.people.hbs.edu/lalfaro/fdisectorial.pdf>.
- Ávila, Luis y Edmar Bacha (1987), "Methodological note", *International and Monetary Issues for Developing Countries*, Ginebra, Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD).
- Banco Mundial (2012), *World Development Indicators y Global Development Finance* [bases de datos].
- \_\_\_\_ (2005), *Global Development Finance 2005: Mobilizing Finance and Managing Vulnerability*, Washington, D.C.
- \_\_\_\_ (2001), *Global Development Finance 2001: Building Coalitions for Effective Development Finance*, Washington, D.C.
- Bannister, Geoffrey J. y Luis Diego Barrot (2012), "A framework for assessing the level of public debt", *Central America, Panama and the Dominican Republic. Challenges Following the 2008-09 Global Crisis*, Washington, D.C., Fondo Monetario Internacional.
- Barreix, Alberto, Martín Bès y Jerónimo Roca (2009), *Equidad fiscal en Centroamérica, Panamá y la República Dominicana*, Washington, D.C., Banco Interamericano de Desarrollo (BID).

- Becker, Chris y Clare Noone (2008), "Volatility and persistence of capital flows", *BIS Papers*, N° 42, Banco de Pagos Internacionales, Suiza.
- Bensusán, Graciela y Juan Carlos Moreno-Brid (2012), "La interacción de las políticas macroeconómicas y laborales: continuidades y rupturas", *América Latina: problemas centrales y oportunidades promisorias*, México, D.F., Facultad Latinoamericana de Ciencias Sociales (FLACSO) - México.
- BID/OEA/CEPAL (Banco Interamericano de Desarrollo/Organización de los Estados Americanos/Comisión Económica para América Latina y el Caribe) (2011), *Experiencias exitosas en innovación, inserción internacional e inclusión social: una mirada desde las pymes* (LC/L.3371), Santiago de Chile, septiembre.
- Borensztein, Eduardo, Eduardo Levy y Ugo Panizza (eds.) (2006), *Living with Debt: How to limit the risks of sovereign finance*, Washington, D.C., Cambridge, Rockefeller Center for Latin American Studies, Harvard University.
- Bourguignon, François, Francisco H. G. Ferreira y Michael Walton (2006), "Equity, efficiency and inequality traps: A research agenda", *The Journal of Economic Inequality*, vol. 5, N° 2, 7 de diciembre.
- Cabrera, Maynor y Juan Alberto Fuentes (2012), "Finanzas públicas y crisis en América Central", *Desafíos post-crisis en América Latina: vínculos con Asia y rol de los recursos naturales*, Alejandro Foxley (ed.), Santiago de Chile, Corporación de Investigaciones Económicas para Latinoamérica (CIEPLAN).
- Caldentey del Pozo, Pedro (2004), "Organización y funcionamiento institucional del SICA. La integración Centroamericana frente al reto institucional", Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL)/Secretaría General del Sistema de la Integración Centroamericana.
- Cárdenas, Mauricio y Guillermo Perry (2011), "Fiscal policy in Latin America", *The Oxford Handbook of Latin American Economics*, José Antonio Ocampo y Jaime Ros (eds.), Oxford, Oxford University Press.
- CEPAL (Comisión Económica para América Latina y el Caribe) (2012a), *Panorama Social de América Latina, 2011* (LC/G.2514-P) Santiago de Chile. Publicación de las Naciones Unidas, N° S.12.II.G.6.
- \_\_\_\_\_ (2012b), *Cambio estructural para la igualdad: una visión integrada del desarrollo* (LC/G.2524(SES.34/3)), Santiago de Chile.
- \_\_\_\_\_ (2012c), *Informe Macroeconómico de América Latina y el Caribe* (LC/G.2541-P), Santiago de Chile, junio. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.12.II.G.14.
- \_\_\_\_\_ (2012d), Base de datos estadísticos, CEPALSTAT.
- \_\_\_\_\_ (2011a), *La Inversión Extranjera en América Latina y el Caribe, 2011* (LC/G.2538-P), Santiago de Chile. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.12.II.G.4.
- \_\_\_\_\_ (2011b), *Panorama de la Inserción Internacional de América Latina, 2010-2011* (LC.G.2502-P), Santiago de Chile. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.11.II.G.5.
- \_\_\_\_\_ (2011c), *Anuario Estadístico de América Latina y el Caribe 2011* (LC/G.2513-P/B), Santiago de Chile. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: E/S.12.II.G.1.
- \_\_\_\_\_ (2011d), "The dynamics of sustained growth and development among small developing States in Central America and the Caribbean", inédito.
- \_\_\_\_\_ (2010), *La hora de la igualdad: brechas por cerrar, caminos por abrir* (LC/G.2432 (SES.33/3)), Santiago de Chile.

- \_\_\_\_ (2009a), *Enfrentando la crisis, Istmo Centroamericano y República Dominicana: evolución económica en 2008 y perspectivas para 2009* (LC/MEX/L.904), México, D.F., sede subregional de la CEPAL en México.
- \_\_\_\_ (2009b), *Visión estratégica de Centroamérica y su inserción internacional* (LC/MEX/L.895), México D. F., sede subregional de la CEPAL en México.
- \_\_\_\_ (2009c), *La crisis de los precios del petróleo y su impacto en los países centroamericanos* (LC/MEX/L.908), México, D. F., sede subregional de la CEPAL en México.
- \_\_\_\_ (2008a), *La Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe, 2008* (LC/G.2406-P), Santiago de Chile, Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.09.II.G.24.
- \_\_\_\_ (2008b), *Juventud y cohesión social en Iberoamérica: un modelo para armar* (LC/G.2391), Santiago de Chile.
- \_\_\_\_ (2007), *La Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe, 2007* (LC/G.2360-P), Santiago de Chile. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.08.II.G.11.
- \_\_\_\_ (2006), *La Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe, 2006* (LC/G.2336-P), Santiago de Chile. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.07.II.G.32.
- \_\_\_\_ (2005a), *República Dominicana: evolución económica durante 2004 y perspectivas para 2005* (LC/MEX/L.670), México, D.F., sede subregional de la CEPAL en México.
- \_\_\_\_ (2005b), *La Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe* (LC/G.2309-P), Santiago de Chile. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.06.II.G.44.
- \_\_\_\_ (2002a), "Informes nacionales sobre migración internacional en países de Centroamérica. Taller de capacitación para el análisis de información censal sobre migración internacional en América Central", *serie Seminarios y Conferencias*, N° 24 (LC/L.1764-P), Santiago de Chile, Centro Latinoamericano y Caribeño de Demografía (CELADE). Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.02.II.G.78.
- \_\_\_\_ (2002b), *Globalización y desarrollo* (LC/G.2157(SES.29/3)), Santiago de Chile.
- \_\_\_\_ (1994), *El regionalismo abierto en América Latina y el Caribe. La integración económica al servicio de la transformación productiva con equidad* (LC/G.1801(SES.25/4)), Santiago de Chile, enero.
- CEPAL/BID/Banco Mundial (Comisión Económica para América Latina y el Caribe/Banco Interamericano de Desarrollo/Banco Mundial) (2011), *Resumen regional del impacto de la depresión tropical 12-E en Centroamérica. Cuantificación de daños y pérdidas sufridos por los países de la región en el mes de octubre de 2011. Algunas reflexiones sobre la nueva «normalidad» de los desastres* (LC/MEX/L.1060), México, D.F., sede subregional de la CEPAL en México.
- CEPAL/OIT (Comisión Económica para América Latina y el Caribe/Organización Internacional del Trabajo) (2012), "Productividad laboral y distribución", *Boletín Coyuntura Laboral en América Latina y el Caribe*, N° 6, Santiago de Chile.
- Chami, Ralph y otros (2008), "Macroeconomic consequences of remittances", Washington, D. C., Fondo Monetario Internacional (FMI).
- Chinn, Menzie David. y Eswar Prasad (2003), "Medium-term determinants of current accounts in industrial and developing countries: an empirical exploration", *Journal of International Economics*, N° 59.
- CMCA (Consejo Monetario Centroamericano) (2005), *Informe Económico Regional*, San José, Secretaría Ejecutiva.

- Cuadra, Gabriel (2008), "Hechos estilizados del ciclo económico en México", *Documento de Investigación*, N° 200814, Banco de México.
- De Ferranti, David y otros (2000), *Securing our Future in a Global Economy: Viewpoints.*, Washington, D.C.
- Decressin, Jorg y Piti Disyatat (2008), "Productivity shocks and the current account: An alternative perspective of capital market integration", *Journal of International Money and Finance*, N° 27.
- Delgado, Fernando L. y Mynor Meza (2011), "Development in financial supervision and the use of macroprudential measures in Central America", *Working Paper*, N° 299, Washington, D.C., Banco Interamericano de Desarrollo (BID).
- Díaz, Maguin (2008), "Equidad fiscal en la República Dominicana: análisis de la incidencia distributiva de la política fiscal", inédito.
- Eichengreen, Barry, Ricardo Hausmann y Ugo Panizza (2005), "The pain of original sin", *Other People's Money Debt Denomination and Financial Instability in Emerging Market Economies*, Barry Eichengreen y Ricardo Hausmann (eds.), Chicago, The University of Chicago Press.
- Eisele, Kristina y Willy Zapata (2012), "Possible transmission of adverse shocks from the recent financial crisis to Central America through trade finance", inédito.
- EIU (Economist Intelligence Unit) (2012), "The Economist Intelligence Unit Data tool".
- Estrada, Luis Óscar (2000), "¿Cuál es el beneficio real de la Ley H.R. 434?", *Revista de Comercio Exterior EXPORT*, año 13, vol. 103, Guatemala.
- Ffrench-Davis, Ricardo (2008), "From financieristic to real macroeconomics: seeking development convergence in emerging economies", *Commission on Growth and Development Working Paper*, N° 44, Washington, D. C., Banco Mundial.
- Filc, Gabriel y Carlos Scartascini (2007), "Instituciones presupuestarias", *El estado de las reformas del Estado en América Latina*, Eduardo Lora (ed.), Washington, D.C., Banco Interamericano de Desarrollo (BID)/Banco Mundial.
- Fitzgerald, Edmund Valpi Knox y Khwaja Sarmad (1990), "External shock and domestic response in LDCs: a cross-country decomposition analysis, 1970–1988", *Sub-Series on Money, Finance and Development*, N° 35, Institute of Social Studies.
- FMI (Fondo Monetario Internacional) (2012a), *Perspectivas de la economía mundial*, Washington, D. C., abril.
- \_\_\_\_\_ (2012b), *Perspectivas económicas. Las Américas*, Washington, D. C., abril.
- \_\_\_\_\_ (2012c), "IMF Primary Commodity Prices" [en línea] [www.imf.org](http://www.imf.org).
- \_\_\_\_\_ (2011), "Dominican Republic: Fourth Review under the Stand-By Agreement and Request for Waiver of Nonobservance of Performance Criterion - Staff Report".
- \_\_\_\_\_ (2003), *Estadísticas de la deuda externa: Guía para compiladores y usuarios*, Washington, D.C.
- \_\_\_\_\_ (1998), "Costa Rica: recent economic developments", *IMF Staff Country Report*, N° 45, Washington, D.C.
- Freund, Caroline (2005), "Current account adjustment in industrial countries", *Journal of International Money and Finance*, vol. 24.
- Garriga, Marcelo y otros (2007), "Impacto distributivo del sistema fiscal en Honduras: ¿Quiénes se benefician del accionar del sector público y quiénes cargan con el costo?", inédito.

- Gitli, Eduardo, y Randall Arce (2000) “¿Qué significa para la Cuenca del Caribe la ampliación de preferencias comerciales de Estados Unidos?”, *Capítulos del SELA*, N° 59, Caracas, Sistema Económico Latinoamericano (SELA).
- Giuliano, Paola y Marta Ruiz-Arranz (2005), “Remittances, financial development and growth”, *IMF Working Paper*, N° 05/234, Washington, D. C., Fondo Monetario Internacional (FMI).
- Glick, Reuven y Kenneth Rogoff (1995), “Global versus country specific productivity shocks and the current account” *Journal of Monetary Economics*, N° 35.
- Gómez, Rosa y Juan Carlos Rivas Valdivia (2012), “Medición de los choques externos en cuenta corriente, 2008-2011: un análisis multifactorial”, México, D.F., inédito.
- Gregory, Allan W. y Allen C. Head (1999), “Common and country-specific fluctuations in productivity, investment, and the current account”, *Journal of Monetary Economics*, N° 44.
- Guerrero, Carlos (2011), “Determinantes económicos de las remuneraciones en las manufacturas mexicanas”, *Panorama Económico*, vol. VI, N° 12.
- \_\_\_\_ (2009), “Determinantes económicos del salario mínimo en países pequeños y abiertos: una aplicación para Centroamérica”, *serie Estudios y Perspectivas*, N° 118 (LC/MEX/L.943), México, D.F., sede subregional de la CEPAL en México.
- Heller, Peter S. (2005), “Understanding fiscal space”, *IMF Policy Discussion Paper*, N° PDP/05/4, Washington, D. C., Fondo Monetario Internacional (FMI).
- Hernández, René, Indira Romero y Martha Cordero (2006), “¿Se erosiona la competitividad de los países del DR-CAFTA con el fin del acuerdo de textiles y vestuario?”, *serie Estudios y Perspectivas*, N° 50 (LC/MEX/L.691/Rev.2), México, D.F., sede subregional de la CEPAL en México.
- Hodrick, Robert J. y E. C. Prescott (1997), “Postwar U.S. business cycles: an empirical investigation”, *Journal of Money, Credit and Banking*, vol. 29, N° 1.
- ICEFI (Instituto Centroamericano de Estudios Fiscales) (2012), *La política fiscal de Centroamérica en tiempos de crisis*, Guatemala.
- \_\_\_\_ (2011), “Estudio de las reformas tributarias recientes en América Central”, *Boletín de Estudios Fiscales*, N° 14, Guatemala.
- \_\_\_\_ (2007), “Incidencia de los impuestos sobre la equidad en Guatemala - 2005”, inédito.
- IFI (Instituto de Finanzas Internacionales) (2009), “Capital Flows to Emerging Market Economies”, 27 de enero.
- Iraheta, Manuel (2008), “Transmisión de los ciclos económicos de los Estados Unidos a Centroamérica y República Dominicana”, *Documento de Trabajo SECMCA II*, N° 2508, SECMCA.
- Ize, Alain (2005), “Capitalizing Central Banks: a net worth approach”, *IMF Working Paper*, N° 5, Washington, D. C., Fondo Monetario Internacional (FMI).
- Jácome, H. Luis y Eric Parrado (2007), “The quest for price stability in Central America and the Dominican Republic”, *IMF Working Paper*, N° 54, Washington, D. C., Fondo Monetario Internacional (FMI).
- Jiménez, Juan Pablo y Andrea Podestá (2009), “Inversión, incentivos fiscales y gastos tributarios en América Latina”, *serie Macroeconomía del Desarrollo*, N° 77 (LC/L.3004-P), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).
- Jiménez, Juan Pablo, Juan Carlos Gómez Sabaini y Andrea Podestá (comps.) (2010), “Evasión y equidad en América Latina”, *Documentos de proyecto*, N° 309 (LC/W.309/Rev.1), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL)/Agencia Alemana de Cooperación Técnica (GTZ).

- Kacef, Osvaldo y Sandra Manuelito (2008), "El ingreso nacional bruto disponible en América Latina: una perspectiva de largo plazo", *serie Macroeconomía del Desarrollo*, N° 69 (LC/L.2982-P/E), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).
- Kent, Christopher y Paul Cashin (2003), "The response of current account to terms of trade shocks: Persistence matters", *Working Paper*, Washington, D. C., Fondo Monetario Internacional (FMI).
- Klemm, Alexander y Stefan Van Parys (2012), "Empirical evidence on the effects of tax incentives", *International Tax and Public Finance*, vol. 19, N° 3.
- Kopits, George (2001), "Fiscal rules: useful policy framework or unnecessary ornament", *IMF Working Paper*, vol. 01, No 145, Washington, D. C., Fondo Monetario Internacional (FMI).
- Kuznets, Simon (1973), "Modern economic growth: findings and reflections", *American Economic Review*, vol. 63, N° 3, junio.
- Lall, Sanjaya (2000), "The technological structure and performance of developing country manufactured exports, 1985-1998", *QEH Working Papers*, N° 44, Queen Elizabeth House, University of Oxford.
- Levine, Ross y David Renelt (1992), "A sensitivity analysis of cross-country growth regressions", *The American Economic Review*, vol. 82, N° 4.
- López Mejía, Alejandro (2012), "The 2008-09 global crisis: impact, policy responses, and the role of the IMF", *Central America, Panama and the Dominican Republic. Challenges Following the 2008-09 Global Crisis*, Marco Piñón y otros (eds.), Washington, D. C., Fondo Monetario Internacional (FMI).
- Lora, Eduardo y Mauricio Cárdenas (2007), "La reforma de las instituciones fiscales en América Latina", *Visiones del desarrollo en América Latina*, José Luis Machinea y Narcís Serra (eds.), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL)/Fundación CIDOB.
- Lucas, Robert E., Jr. (1990), "Why doesn't capital flow from rich to poor countries?", *American Economic Review Papers and Proceedings*, vol. 80.
- Maddison, Angus (1983), "A comparison of levels of GDP per capita in developed and developing countries: 1700-1980", *Journal of Economic History*, marzo.
- Mántey, Guadalupe (2012), "La política de banca central en la teoría y en la práctica", *serie Estudios y Perspectivas*, N° 127 (LC/MEXL.1066), México, D.F., sede subregional de la CEPAL en México.
- Marconini, Mario (2006), "Services in regional agreements between Latin America and developed countries", *serie Comercio Internacional*, N° 71 (LC/L.2544-P), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).
- Martínez Piva, Jorge Mario (2011), "Incentivos públicos de nueva generación para la atracción de inversión extranjera directa (IED) en Centroamérica", *serie Estudios y Perspectivas*, N° 134 (LC/MEX/L.1044), México, D.F., sede subregional de la CEPAL en México.
- Mercado, Alfonso (2010), "Los compromisos adquiridos en acuerdos de libre comercio bilaterales y los espacios para una política industrial en México y Centroamérica" (LC/MEX/L.999), México, D.F., sede subregional de la CEPAL en México.
- Milesi-Ferretti, Giles y Assaf Razin (1998), "Sharp reductions in current account deficits: An empirical analysis", *European Economic Review*, N° 42.

- Moreno-Brid, Juan Carlos (2001), "Essays on the balance of payments constrained growth model, with special application to the case of Mexico", tesis para optar al grado de doctor, Facultad de Economía y Política, Universidad de Cambridge.
- Moreno-Brid, Juan Carlos y Esteban Pérez (2002), "Liberalización comercial y la demanda de importaciones en México," *Investigación Económica*, vol. 62, N° 240.
- \_\_\_\_ (2003), "Liberalización comercial y crecimiento económico en Centroamérica", *Revista de la CEPAL* N° 81 (LC/G.2216-P/E), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), diciembre.
- \_\_\_\_ (1999), "Mexico's economic growth and the balance of payments constraint: a co-integration analysis", *International Review of Applied Economics*, vol. 13, N° 2.
- Moreno-Brid, Juan Carlos y Jaime Ros (2009), *Development and growth in the Mexican Economy: a historical perspective*, Oxford, Oxford University Press.
- Moreno-Brid, Juan Carlos, Jesús Santamaría y Juan Carlos Rivas Valdivia (2005), "Industrialization and economic growth in Mexico after NAFTA: the road travelled", *Development and Change*, vol. 36, N° 6, noviembre.
- Morley, Samuel y Rob Vos (2004), "¿Mala suerte o políticas erróneas? Shocks externos, ajuste interno y la desaceleración del crecimiento en América Latina y el Caribe", ¿Quién se beneficia del libre comercio? Promoción de exportaciones y pobreza en América Latina y el Caribe en los 90, Enrique Ganuza, Sam Morley, Sherman Robinson y Rob Vos (eds.), Bogotá, Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD)/Alfa Omega Colombiana.
- Mulder, Nano y otros (2008), "Trade in services in Latin America and the Caribbean: an analysis of recent trends", *serie Comercio Internacional*, N° 84 (LC/L.2830-P), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).
- Musgrave, Richard A. y Peggy B. Musgrave (1989), *Public Finance in Theory and Practice*, Nueva York, McGraw-Hill.
- Naciones Unidas (2011), *Situación y Perspectivas de la Economía Mundial, 2011*, Nueva York, Departamento de Asuntos Económicos y Sociales, diciembre.
- Ocampo, José Antonio (2012a), "América Latina frente a la turbulencia económica mundial", presentación realizada en la Facultad Latinoamericana de Ciencias Sociales (FLACSO), México D. F., 9 de febrero.
- \_\_\_\_ (2012b), "Balance of payments dominance: its implications for macroeconomic policy", inédito.
- Ocampo, José Antonio y María Angela Parra (2010), "The terms of trade for commodities since the mid-nineteenth century", *Journal of Iberian and Latin American Economic History*.
- Ocampo, José Antonio, Rada Codrina y Lance Taylor (2009), *Growth and Policy in Developing Countries: a structuralist approach*, Nueva York, Columbia University Press.
- OIT (Organización Internacional del Trabajo) (2011), *Tendencias mundiales de los salarios y evolución de la política salarial en algunos países. Políticas salariales, crecimiento de la productividad y empleo* (GB.310/ESP/3), Ginebra.
- Pacheco-López, Penélope y A. P. Thirlwall (2004), "Trade liberalisation in Mexico: Rhetoric and reality", *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review*, N° 229.
- \_\_\_\_ (2005), "The impact of trade liberalization on exports, imports, the balance of trade, and growth: The case of Mexico", *Journal of Post Keynesian Economics*, vol. 27, N° 4.

- Papademetriou, Demetrios y Aaron Terrazas (2009), "Immigrants and the current economic crisis: Research evidence, policy challenges, and implications", Washington, D. C., Migration Policy Institute.
- Pellandra, Andrea y Juan Alberto Fuentes (2011), "El estado actual de la integración en Centroamérica", *serie Estudios y Perspectivas*, N° 129 (LC/L.3360; LC/MEX/L.1017), México, D.F., sede subregional de la CEPAL en México, agosto.
- Piñón, Marco y otros (eds.) (2012), *Centroamerica, Panamá y la República Dominicana. Desafíos tras la crisis de 2008-09*, Washington, D.C., Fondo Monetario Internacional (FMI).
- PNUD (Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo) (2010), *Informe Regional sobre Desarrollo Humano para América Latina y el Caribe 2010: actuar sobre el futuro, romper la transmisión intergeneracional de la desigualdad*, San José, Ed. Santillana.
- Pozas, María de los Ángeles, Miguel Ángel Rivera y Alejandro Dabat (coords.) (2010), *Redes globales de producción, rentas económicas y estrategias de desarrollo: la situación de América Latina*, México, D.F., El Colegio de México, Centro de Estudios Sociológicos.
- Rapetti, Martín (2011), "Macroeconomic policy coordination in a competitive real exchange rate strategy for development", *Working Paper*, N° 2011-09, University of Massachusetts Amherst.
- Ravn, Morten O. y Harald Uhlig (2002), "On adjusting the Hodrick-Prescott filter for the frequency of observations", *Review of Economics and Statistics*, vol. 84, N° 2, mayo.
- Reinhart, Carmen, Kenneth Rogoff y Miguel Savastano (2003), "Debt intolerance", *Brookings Papers on Economic Activity*, vol.1.
- Reinke, Jens (2007), "Remittances in the balance of payments framework: Current problems and forthcoming improvements", documento presentado en el seminario sobre estadísticas de las remesas, Center of Excellence in Finance, Ljubljana, Slovenia, 26 de febrero a 2 de marzo.
- Rivas Valdivia, Juan Carlos (2012), "Impacto del aumento de precios internacionales del petróleo y los alimentos en la inflación de Centroamérica y la República Dominicana, 1980-2011", inédito.
- Roache, K. Shuan (2008), "Las tendencias regionales de América Central y los ciclos económicos de Estados Unidos", *América Central: progreso económico y reformas*, Dominique Desruelle y Alfred Schipke (eds.), Washington, D.C., Fondo Monetario Internacional (FMI).
- Roca, Jerónimo (2007), "Tributación y redistribución del ingreso en Nicaragua", inédito.
- Rodríguez, Nicolás (2007), "Incidencia de la política fiscal en Panamá", inédito.
- Rodrik, Dani (2008), "The real exchange rate and economic growth", *Brookings Papers on Economic Activity*, N° 2.
- \_\_\_\_\_ (1998), "Who needs capital-account convertibility?", *Should the IMF Pursue Capital-Account Convertibility?*, Stanley Fischer y otros (eds.), Princeton University Press.
- Ros, Jaime (2011), "La productividad y el desarrollo en América Latina, dos interpretaciones", *Economía*, vol. 8, N° 23, México, D.F., Universidad Nacional Autónoma de México (UNAM).
- Sáez, Sebastián (2005), "Trade in services negotiations: A review of the experience of the United States and the European Union in Latin America", *serie Comercio Internacional*, N° 61 (LC/L.2453-P/I), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).

- Sánchez-Fung, José R. (2009), "Modelación de la inversión en Centroamérica y la República Dominicana", *Cuadernos de Economía*, vol. 28, N° 51.
- Sauma, Pablo y Marco Vinicio Sánchez (2011), "Análisis comparativo de las implicaciones de la política macroeconómica, los choques externos y los sistemas de protección social en la pobreza y la desigualdad en siete países de América Latina", Documento de Proyecto (LC/MEX/W.7), México, D.F., sede subregional de la CEPAL en México.
- Stone, Mark R. y Ashok J. Bhundia (2004), "A new taxonomy of monetary regimes", *IMF Working Paper*, N° 191, Washington, D.C., Fondo Monetario Internacional (FMI).
- Swiston, Andrew (2010), "Spillovers to Central America in light of the crisis: What a difference a year makes", *IMF Working Paper*, Washington, D.C., Fondo Monetario Internacional (FMI).
- Thirlwall, Anthony Philip (1979), "The balance of payments constraint as an explanation of international growth rate differences", *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review*, vol. 32, N° 128.
- Tokman, Victor (2007), "Informalidad, inseguridad y cohesión social en América Latina", *serie Políticas Sociales*, N°130 (LC/L.2694-P/E), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).
- Trejos, Juan Diego (2007), "La equidad de la política fiscal en Costa Rica", inédito.
- Ugarteche, Óscar (2008), "Fuentes de financiamiento público e indicadores internacionales: la evidencia latinoamericana reciente", *Economía*, vol. 5, N° 13, México, D.F., Universidad Nacional Autónoma de México (UNAM).
- Valenti, Giovanna (coord.), "Políticas macroeconómicas y laborales en América Latina", *América Latina: Problemas centrales y oportunidades promisorias* Ed. Flacso- México.
- Villagómez, Alejandro (2011), "Centroamérica y República Dominicana: estudio sobre la posibilidad de implementar un indicador de balance estructural como instrumento de política fiscal" (LC/MEX/L.1046), México, D.F., sede subregional de la CEPAL en México.
- Vos, Rob, Diana Alarcón y María Angela Parra (2011), "Dealing with macroeconomic insecurity", *Economic Insecurity and Development*, en Rob Vos y Richard Kozul-Wright (eds.), Naciones Unidas.
- WEF (Foro Económico Mundial) (2012), *The Global Competitiveness Report, 2011-2012*, Ginebra.
- Williamson, John (2010), "The Impact of the Financial Crisis on Development Thinking", Peterson Institute of International Economics.



## **Anexo**

Centroamérica y la República Dominicana: Principales Indicadores Económicos, 1990-2011

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
<b>Actividad económica y precios</b>											
Producto interno bruto (PIB) <sup>a</sup>	1.4	3.3	7.4	5.9	3.4	4.7	3.6	5.7	5.9	4.9	3.7
PIB por habitante <sup>a</sup>	-0.9	0.9	4.9	3.4	0.4	2.4	1.4	3.5	3.7	2.8	2.2
Formación bruta de capital fijo	-2.2	2.2	25.5	16.3	5.4	4.2	-0.2	15.5	20.5	1.8	-0.7
Índice de precios al consumidor (IPC), promedio simple (diciembre a diciembre)	2 095.6	129.8	9.9	9.1	13.3	12.9	10.8	6.9	9.6	5.5	6.6
Déficit fiscal/PIB <sup>b</sup>	0.6	1.3	1.0	0.0	1.1	0.6	0.6	0.5	1.6	1.1	1.3
<i>(En porcentajes)</i>											
<b>Sector externo</b>											
Cuenta corriente	-1 629.8	-1 641.3	-3 415.1	-3 103.9	-2 771.2	-2 581.1	-2 358.7	-2 954.6	-3 939.3	-4 825.4	-5 356.0
Saldo de renta de los factores	-1 518.0	-1 632.0	-1 951.5	-2 106.4	-1 986.5	-2 207.6	-2 110.9	-2 307.3	-2 610.1	-4 386.5	-3 880.0
Balanza de transferencias corrientes	1 707.0	2 082.5	2 485.2	3 057.4	3 222.3	3 623.0	3 720.5	4 142.6	5 309.7	5 616.2	5 785.8
Cuenta financiera y de capital <sup>c</sup>	-743.4	924.0	1 594.5	1 322.3	730.8	1 921.3	2 489.5	4 513.9	4 135.6	5 849.4	5 224.9
Inversión extranjera directa	523.8	599.9	722.2	855.4	1 061.7	1 238.0	1 197.6	2 571.0	4 600.4	3 517.4	3 016.2
Saldo global	-2 373.2	-717.3	-1 820.6	-1 781.6	-2 040.4	-659.8	1 321.0	1 559.2	196.3	1 024.0	-131.1
Transferencia neta de recursos	356.9	1 521.1	1 680.3	1 315.2	663.0	873.7	1 021.0	2 659.8	1 919.6	2 029.7	1 688.9
Deuda externa pública	31 133.6	31 093.0	30 683.4	29 675.8	31 073.7	30 286.8	24 955.0	24 913.4	26 169.9	27 706.7	27 976.9
<i>(En índices (2005 = 100))</i>											
Relación de precios del intercambio de bienes	101.9	104.0	111.5	109.1	108.7	115.6	112.5	115.6	117.3	114.3	109.3
<i>(En tasas de crecimiento)</i>											
<b>Actividad económica y precios</b>											
Producto interno bruto (PIB) <sup>b</sup>	1.8	3.7	2.7	3.5	6.0	7.5	7.4	4.4	0.8	5.1	4.8
PIB por habitante <sup>b</sup>	-0.1	1.8	0.8	1.6	4.1	5.6	5.5	2.6	-0.9	3.3	3.1
Formación bruta de capital fijo	-3.8	3.2	-2.5	2.1	5.9	14.9	15.3	6.8	-15.4	8.0	7.2
Índice de precios al consumidor (IPC), promedio simple (diciembre a diciembre)	5.6	6.2	10.8	10.9	7.9	6.0	9.3	9.2	2.2	5.7	6.2
Déficit fiscal/PIB <sup>c</sup>	1.2	0.9	1.0	1.0	0.8	-0.2	-0.4	-1.0	-0.4	1.4	0.3
<i>(En millones de dólares)</i>											
<b>Sector externo</b>											
Cuenta corriente	-4 182.9	-4 482.6	-3 403.6	-3 925.3	-5 412.1	-6 311.3	-10 716.1	-16 666.3	-4 681.3	-11 587.5	-16 074.2
Saldo de renta de los factores	-3 218.2	-3 009.7	-4 319.2	-4 830.0	-4 870.3	-5 024.5	-6 208.7	-5 743.0	-6 701.0	-6 927.8	-7 889.0

Cuadro 1 (conclusión)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 <sup>d</sup>
	<i>(En millones de dólares)</i>										
Balanza de transferencias corrientes	7 118,4	8 189,8	9 028,4	10 653,9	12 572,9	14 967,3	16 852,3	17 455,5	15 525,4	16 097,1	17 159,0
Cuenta financiera y de capital <sup>c</sup>	5 295,5	3 873,6	3 344,3	4 594,4	7 356,5	7 823,7	13 515,1	17 050,2	6 605,6	13 780,3	15 889,0
Inversión extranjera directa	3 198,3	2 829,3	3 014,6	4 177,8	4 761,5	6 889,6	9 067,0	10 384,3	6 694,4	7 939,8	10 617,4
Saldo global	1 112,6	-609,0	-59,3	669,1	1 944,4	1 512,4	2 799,0	383,9	1 924,3	2 192,9	-185,1
Transferencia neta de recursos	2 394,8	1 289,4	-411,0	552,4	2 965,6	3 062,2	7 509,0	11 442,1	285,2	7 320,8	8 246,5
Deuda externa pública	29 121,3	30 682,6	33 472,9	34 483,6	34 275,5	33 669,8	32 012,7	33 886,1	38 873,1	42 355,6	44 079,9
	<i>(En índices (2005 = 100))</i>										
Relación de precios del intercambio de bienes	108,2	107,1	103,6	101,6	100,0	97,5	96,7	92,7	98,4	96,4	95,2

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

<sup>a</sup> Sobre la base de cifras en dólares a precios constantes de 2005.<sup>b</sup> Promedio ponderado.<sup>c</sup> Incluye errores y omisiones.<sup>d</sup> Cifras preliminares.

Cuadro 2  
CENTROAMÉRICA Y LA REPÚBLICA DOMINICANA: PRINCIPALES INDICADORES DE CRECIMIENTO E INVERSIÓN, 1990-2011  
(En tasas de crecimiento)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
<b>Producto interno bruto (PIB)*</b>											
Centroamérica	1.4	3.3	7.4	5.9	3.4	4.7	3.6	5.7	5.9	4.9	3.7
Costa Rica	3.7	4.0	6.5	5.5	3.8	4.5	2.5	4.9	5.5	4.2	3.0
El Salvador	3.6	2.3	9.2	7.4	4.7	3.9	0.9	5.6	8.4	8.2	1.8
Guatemala	4.8	3.6	7.5	7.4	6.1	6.4	1.7	4.2	3.7	3.4	2.2
Honduras	3.1	3.7	4.8	3.9	4.0	4.9	3.0	4.4	5.0	3.8	3.6
Nicaragua	0.1	3.3	5.6	6.2	-1.3	4.1	3.6	5.0	2.9	-1.9	5.7
Panamá	-0.1	-0.2	0.4	0.4	3.3	5.9	6.3	4.0	3.7	7.0	4.1
República Dominicana	8.1	9.4	8.2	5.5	2.9	1.8	2.8	6.5	7.3	3.9	2.7
	-5.5	0.9	10.5	7.2	2.3	5.5	7.1	8.0	7.0	6.7	5.7
<b>PIB por habitante</b>											
Centroamérica	-0.9	0.9	4.9	3.4	0.4	2.4	1.4	3.5	3.7	2.8	2.2
Costa Rica	1.3	1.5	4.0	3.0	0.4	2.1	0.3	2.7	3.3	2.1	1.6
El Salvador	1.1	-0.1	6.8	4.7	1.7	1.0	-1.8	2.9	5.8	5.7	-0.6
Guatemala	3.1	2.1	5.9	5.7	4.5	5.1	0.7	3.4	3.0	2.8	1.6
Nicaragua	0.7	1.3	2.4	1.5	1.6	2.5	0.6	2.0	2.6	1.5	1.2
Honduras	-3.1	-0.1	2.2	2.8	-4.5	0.7	0.3	1.6	-0.4	-5.0	6.1
Panamá	-2.4	-3.1	-2.5	-3.3	-5.3	3.6	4.2	2.0	1.9	5.2	2.4
República Dominicana	5.9	7.2	6.0	3.3	0.8	0.3	0.8	4.3	5.2	1.9	0.8
	-7.6	-1.3	8.0	4.8	0.5	3.6	5.2	6.1	5.1	4.8	3.8
<b>Formación bruta de capital fijo</b>											
Centroamérica	-2.2	2.2	25.5	16.3	5.4	4.2	-0.2	15.5	20.5	1.8	-0.7
Costa Rica	-0.0	5.4	26.9	17.0	3.5	4.6	-3.3	14.5	15.5	5.8	-5.2
El Salvador	14.5	-12.8	25.0	12.3	2.2	2.6	-7.8	15.3	25.5	-4.1	-0.9
Guatemala	-2.7	16.2	18.1	15.9	12.6	14.5	-12.8	8.1	9.6	-0.8	5.2
Honduras	-10.3	3.7	29.8	6.9	-2.6	8.7	-2.0	22.5	17.4	5.8	-8.8
Nicaragua	-4.7	0.2	27.0	35.8	-0.1	-14.4	6.3	15.8	10.3	6.5	-7.6
Panamá	-8.1	-8.5	17.9	-5.7	15.7	5.2	12.5	11.9	7.1	35.7	-11.1
República Dominicana	44.2	89.4	41.9	41.1	5.6	7.7	-2.8	7.3	14.7	11.1	-7.3
	-8.6	-8.5	20.3	13.4	13.5	2.7	11.4	19.1	36.5	-9.0	13.5
<b>Producto interno bruto (PIB)*</b>											
Centroamérica	1.8	3.7	4.7	3.5	6.0	7.5	7.4	4.4	0.8	5.1	4.8
Costa Rica	1.7	2.9	3.7	4.2	4.8	6.4	7.0	4.1	-0.2	4.0	4.9
El Salvador	1.1	2.9	6.4	4.3	5.9	8.8	7.9	2.7	-1.0	4.7	4.2
Guatemala	1.7	2.3	2.3	1.9	3.6	3.9	3.8	1.3	-3.1	1.4	1.5
Honduras	2.3	3.9	2.5	3.2	3.3	5.4	6.3	3.3	0.5	2.9	3.9
Nicaragua	2.7	3.8	4.5	6.2	6.1	6.6	6.2	4.2	-2.1	2.8	3.6
Panamá	3.0	0.8	2.5	5.3	4.3	4.2	3.6	2.8	-1.5	4.5	4.7
República Dominicana	0.6	2.2	4.2	7.5	7.2	8.5	12.0	10.1	3.9	7.6	10.6
	1.8	5.8	-0.3	1.3	9.3	10.7	8.5	5.3	3.5	7.8	4.5

Cuadro 2 (conclusión)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 <sup>b</sup>
<b>PIB por habitante</b>											
Centroamérica	-0,1	1,8	0,8	1,6	4,1	5,6	5,5	2,6	-0,9	3,3	3,1
Costa Rica	-0,2	1,1	1,9	2,4	3,0	4,5	5,1	2,3	-1,9	2,2	3,1
El Salvador	-0,8	1,2	4,7	2,7	4,3	7,2	6,4	1,3	-2,3	3,5	3,0
Guatemala	1,2	2,0	2,0	1,5	3,2	3,5	3,4	0,8	-3,6	0,9	0,9
Honduras	-0,1	1,3	0,0	0,6	0,7	2,8	3,7	0,8	-1,9	0,4	1,4
Nicaragua	0,0	1,3	2,0	3,7	3,6	4,1	3,8	1,9	-4,2	0,6	1,5
Panamá	1,5	-0,6	1,2	4,0	2,9	2,8	2,3	1,4	-2,7	3,2	3,3
República Dominicana	-1,3	0,4	2,3	5,6	5,3	6,7	10,2	8,3	2,2	5,9	8,9
	0,0	3,9	-2,0	-0,5	7,3	8,7	6,6	3,4	1,6	6,4	3,2
<b>Formación bruta de capital fijo</b>											
Centroamérica	-3,8	3,2	-2,5	2,1	5,9	14,9	15,3	6,8	-15,4	8,0	7,2
Costa Rica	-3,7	2,5	4,4	3,3	3,8	12,9	16,3	6,0	-15,5	4,8	10,9
El Salvador	2,6	6,6	7,2	-0,5	4,3	10,8	18,1	11,0	-11,1	4,1	9,6
Guatemala	1,5	3,3	2,5	-5,0	1,9	12,4	7,7	-5,4	-19,2	2,4	11,2
Honduras	1,8	9,3	-3,1	-1,2	4,3	15,7	5,0	-5,8	-13,1	-2,1	3,5
Nicaragua	-3,0	-7,3	6,2	23,4	-1,4	13,4	24,4	6,5	-34,9	7,3	14,2
Panamá	-5,4	-6,3	0,6	6,7	9,9	1,9	6,1	5,0	-19,3	7,3	14,7
República Dominicana	-25,7	-5,6	23,3	9,4	6,4	16,6	41,0	25,3	-6,2	11,6	16,0
	-4,0	5,0	-20,2	-1,8	13,3	21,3	12,5	9,2	-14,8	17,6	-2,7

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

<sup>a</sup> Sobre la base de cifras en dólares a precios constantes de 2005.<sup>b</sup> Cifras preliminares.

Centroamérica y la República Dominicana: Producto Interno Bruto (PIB) Total y per cápita, 1990-2011

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
<b>PIB total</b>	67 115,0	69 303,4	74 453,2	78 858,1	81 549,5	85 400,7	88 477,2	93 513,1	99 005,5	103 821,1	107 675,4
Centroamérica	51 464,4	53 505,0	56 993,9	60 137,7	62 398,0	65 197,1	66 832,7	70 136,2	73 989,7	77 125,4	79 469,7
Costa Rica	9 844,4	10 067,4	10 988,8	11 803,5	12 361,7	12 846,4	12 960,3	13 683,2	14 832,3	16 051,9	16 341,0
El Salvador	9 701,9	10 048,9	10 806,9	11 303,3	12 305,4	13 092,5	13 315,8	13 881,2	14 401,6	14 898,3	15 219,1
Guatemala	15 660,9	16 234,3	17 019,8	17 688,3	18 401,6	19 312,4	19 883,5	20 751,2	21 787,6	22 625,6	23 442,1
Honduras	5 625,3	5 808,2	6 134,9	6 517,1	6 432,1	6 694,6	6 934,1	7 280,4	7 491,6	7 350,1	7 772,6
Nicaragua	2 988,8	2 983,2	2 994,7	2 982,9	3 082,5	3 264,7	3 471,9	3 609,6	3 743,5	4 006,9	4 171,3
Panamá	7 643,1	8 363,0	9 048,9	9 542,6	9 814,6	9 986,5	10 267,2	10 930,5	11 733,0	12 192,6	12 523,7
República Dominicana	15 650,7	15 798,4	17 459,3	18 720,4	19 151,5	20 203,6	21 644,4	23 376,9	25 015,8	26 695,7	28 205,7
<b>PIB per cápita</b>	1 912,9	1 929,2	2 024,0	2 092,9	2 100,6	2 151,9	2 182,5	2 259,2	2 343,4	2 408,0	2 460,4
Centroamérica	1 820,1	1 847,8	1 921,8	1 979,1	1 987,4	2 029,3	2 034,7	2 089,9	2 158,7	2 203,6	2 238,5
Costa Rica	3 227,1	3 225,0	3 443,4	3 604,1	3 665,3	3 702,4	3 635,8	3 742,2	3 958,5	4 182,7	4 158,8
El Salvador	1 821,9	1 859,8	1 969,2	2 081,9	2 176,5	2 287,9	2 304,2	2 382,3	2 454,2	2 523,2	2 562,9
Guatemala	1 758,1	1 780,7	1 824,0	1 852,1	1 882,6	1 930,5	1 942,5	1 981,7	2 033,8	2 063,8	2 088,3
Honduras	1 182,3	1 181,5	1 207,8	1 241,8	1 186,2	1 194,8	1 197,8	1 217,3	1 212,2	1 151,1	1 221,6
Nicaragua	781,7	757,6	738,6	714,5	676,4	700,9	730,6	745,2	759,0	798,7	818,2
Panamá	3 170,2	3 398,2	3 602,1	3 721,5	3 750,4	3 739,7	3 768,1	3 931,8	4 137,3	4 215,9	4 248,2
República Dominicana	2 298,0	2 267,3	2 449,1	2 566,8	2 579,5	2 673,1	2 813,2	2 984,6	3 137,4	3 289,0	3 413,6
<b>PIB total</b>	34 966,4	42 321,2	48 302,2	53 480,4	60 232,6	67 304,6	72 661,4	79 513,1	86 405,0	88 886,3	95 050,4
Centroamérica	27 994,7	32 506,7	36 777,1	40 503,9	45 740,8	50 908,0	54 529,6	59 919,7	65 233,8	67 177,2	71 053,6
Costa Rica	5 709,8	7 162,7	8 575,2	9 641,0	10 560,0	11 721,2	11 848,4	12 832,6	14 105,9	15 800,4	15 949,5
El Salvador	4 800,9	5 311,0	5 954,7	6 938,0	8 085,6	9 500,5	10 315,5	11 134,6	12 008,4	12 464,7	13 134,1
Guatemala	7 630,2	9 481,0	10 475,8	11 463,4	12 997,2	14 679,3	15 693,4	17 816,4	19 416,1	18 338,7	19 307,9
Honduras	2 860,7	3 023,0	3 337,3	3 452,5	3 390,9	3 912,8	4 035,4	4 668,6	5 201,9	5 374,4	7 103,5
Nicaragua	1 679,9	1 686,7	1 792,8	1 756,3	2 973,3	3 188,2	3 314,7	3 383,4	3 569,1	3 742,7	3 938,1
Panamá	5 313,2	5 842,3	6 641,4	7 252,7	7 733,9	7 906,1	9 322,1	10 084,1	10 932,4	11 456,3	11 620,5
República Dominicana	6 971,7	9 814,5	11 525,1	12 976,4	14 491,8	16 396,6	18 131,7	19 593,4	21 171,2	21 709,1	23 996,7

(En millones de dólares a precios constantes de 2005)

(En dólares a precios constantes de 2005 por habitante)

(En millones de dólares a precios corrientes)

Cuadro 3 (continuación)

PIB	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	
	<i>(En dólares a precios corrientes por habitante)</i>											
per cápita	996,6	1 178,1	1 313,1	1 419,4	1 551,5	1 696,0	1 792,3	1 921,0	2 045,1	2 061,6	2 171,9	
Centroamérica	990,1	1 122,6	1 240,1	1 333,0	1 456,8	1 584,6	1 660,2	1 785,5	1 903,2	1 919,4	2 001,4	
Costa Rica	1 871,7	2 294,5	2 687,1	2 943,8	3 131,1	3 378,1	3 323,9	3 509,5	3 764,6	4 117,2	4 059,2	
El Salvador	901,6	982,9	1 085,0	1 244,8	1 430,1	1 660,2	1 785,0	1 910,9	2 046,4	2 111,8	2 211,8	
Guatemala	856,6	1 039,9	1 122,7	1 200,3	1 329,7	1 467,4	1 533,2	1 701,5	1 812,5	1 672,8	1 720,0	
Honduras	601,3	614,9	657,0	657,9	625,4	698,3	697,1	780,6	841,7	841,7	1 120,0	
Nicaragua	439,3	428,4	442,2	420,7	652,4	684,5	697,5	698,5	723,6	746,0	772,5	
Panamá	2 203,8	2 374,0	2 643,8	2 828,5	2 955,3	2 860,6	3 421,3	3 627,3	3 855,0	3 961,3	3 941,8	
República Dominicana	1 023,7	1 408,5	1 616,7	1 779,2	1 951,9	2 169,4	2 356,6	2 501,6	2 655,3	2 674,6	2 904,2	
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 *	
	<i>(En millones de dólares a precios constantes de 2005)</i>											
PIB total	109 575,4	113 619,7	116 653,5	120 711,2	127 906,1	137 532,7	147 741,5	154 247,8	155 521,6	163 390,8	171 209,1	
Centroamérica	80 859,4	83 241,5	86 352,3	90 012,4	94 363,7	100 411,1	107 473,8	111 863,9	111 673,7	116 144,2	121 844,4	
Costa Rica	16 516,9	16 996,2	18 084,7	18 855,0	19 964,9	21 717,8	23 441,3	24 081,5	23 836,9	24 952,4	25 991,4	
El Salvador	15 479,1	15 841,5	16 205,8	16 505,7	17 093,8	17 762,5	18 444,6	18 679,5	18 094,3	18 341,3	18 611,1	
Guatemala	23 988,7	24 916,3	25 546,9	26 352,1	27 211,2	28 675,1	30 482,8	31 483,0	31 648,6	32 569,6	33 829,5	
Honduras	7 984,2	8 284,0	8 660,7	9 200,4	9 757,1	10 397,9	11 041,3	11 508,6	11 263,4	11 575,7	11 995,1	
Nicaragua	4 294,8	4 327,2	4 436,2	4 671,9	4 872,0	5 074,3	5 259,1	5 404,2	5 324,8	5 563,4	5 822,4	
Panamá	12 595,6	12 876,4	13 417,9	14 427,2	15 464,7	16 783,5	18 804,6	20 707,1	21 505,6	23 141,7	25 594,9	
República Dominicana	28 716,1	30 378,2	30 301,2	30 698,8	33 542,3	37 121,7	40 267,6	42 383,9	43 847,9	47 246,6	49 364,7	
	<i>(En dólares a precios constantes de 2005 por habitante)</i>											
PIB per cápita	2 456,8	2 501,9	2 522,9	2 564,4	2 669,0	2 819,0	2 974,7	3 051,2	3 022,9	3 124,1	3 220,7	
Centroamérica	2 234,4	2 258,8	2 301,4	2 356,4	2 426,5	2 536,1	2 666,5	2 726,7	2 674,9	2 734,6	2 820,1	
Costa Rica	4 123,5	4 174,0	4 372,3	4 489,0	4 682,7	5 020,1	5 340,7	5 410,0	5 286,1	5 469,5	5 632,6	
El Salvador	2 594,2	2 645,1	2 692,5	2 738,5	2 825,7	2 924,4	3 024,3	3 049,9	2 940,9	2 966,4	2 994,0	
Guatemala	2 085,3	2 113,1	2 113,6	2 126,8	2 142,5	2 202,6	2 284,3	2 301,8	2 257,9	2 267,8	2 299,2	
Honduras	1 221,7	1 237,4	1 262,3	1 309,0	1 355,7	1 411,4	1 465,0	1 493,3	1 430,0	1 438,7	1 460,1	
Nicaragua	830,1	825,1	835,0	868,3	893,9	918,8	939,9	953,3	927,3	956,7	988,7	
Panamá	4 193,0	4 207,8	4 305,7	4 378,8	4 790,5	5 110,7	5 630,5	6 095,7	6 232,9	6 603,5	7 194,3	
República Dominicana	3 414,0	3 547,8	3 476,3	3 459,7	3 713,4	4 037,1	4 301,9	4 448,0	4 520,4	4 807,5	4 959,7	

Cuadro 3 (conclusión)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 <sup>a</sup>
<b>PIB total</b>											
Centroamérica	97 315,0	102 387,6	100 737,7	107 492,9	128 002,2	140 285,8	159 439,3	179 278,0	178 956,1	199 175,5	221 963,7
Costa Rica	72 420,0	76 034,9	79 696,2	85 813,2	94 319,7	104 556,0	118 313,8	133 631,0	132 287,3	147 523,4	166 320,9
El Salvador	16 406,8	16 849,2	17 522,4	18 600,0	19 969,3	22 529,6	26 322,0	29 837,9	29 382,7	36 217,5	41 007,0
Guatemala	13 812,7	14 306,7	15 046,7	15 798,3	17 093,8	18 550,7	20 104,9	21 431,0	20 661,0	21 427,9	23 054,1
Honduras	18 724,6	20 805,4	21 952,2	23 998,7	27 247,8	30 266,7	34 155,7	38 198,5	37 791,6	41 404,2	46 979,4
Nicaragua	7 565,9	7 775,1	8 140,3	8 772,2	9 672,1	10 841,7	12 275,5	13 789,7	14 077,2	15 293,6	17 306,2
Panamá	4 102,4	4 026,0	4 101,5	4 464,7	4 872,0	5 230,3	5 662,0	6 372,2	6 212,8	6 590,6	7 297,5
República Dominicana	11 807,6	12 272,4	12 933,2	14 179,3	15 464,7	17 137,0	19 793,7	23 001,6	24 162,0	26 589,6	30 676,8
	24 895,0	26 352,7	21 041,5	21 679,7	33 682,6	35 729,7	41 125,5	45 647,0	46 668,8	51 652,1	55 642,9
	(En millones de dólares a precios corrientes)										
<b>PIB</b>											
per cápita	2 181,9	2 254,5	2 178,7	2 283,6	2 671,0	2 875,4	3 210,3	3 546,3	3 478,4	3 808,3	4 175,5
Centroamérica	2 001,2	2 063,3	2 124,0	2 246,5	2 425,3	2 640,8	2 935,5	3 257,3	3 168,7	3 473,4	3 849,5
Costa Rica	4 096,0	4 138,0	4 236,3	4 428,3	4 683,8	5 207,8	5 997,0	6 703,2	6 515,9	7 938,8	8 886,5
El Salvador	2 315,0	2 388,8	2 504,3	2 621,1	2 825,7	3 054,2	3 296,6	3 499,1	3 358,1	3 465,6	3 708,7
Guatemala	1 627,7	1 764,5	1 816,2	1 936,9	2 145,4	2 324,8	2 559,5	2 865,8	2 696,1	2 883,0	3 192,9
Honduras	1 157,7	1 161,4	1 186,5	1 248,1	1 343,8	1 471,7	1 628,7	1 789,3	1 787,2	1 900,8	2 106,7
Nicaragua	792,9	767,6	772,0	829,8	893,9	947,1	1 011,9	1 124,1	1 081,9	1 133,3	1 239,2
Panamá	3 930,7	4 010,5	4 150,2	4 469,6	4 790,5	5 218,4	5 926,6	6 774,4	7 002,8	7 587,3	8 622,7
República Dominicana	2 959,7	3 077,7	2 414,0	2 443,3	3 728,9	3 885,7	4 393,5	4 790,4	4 811,2	5 255,8	5 590,5

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

<sup>a</sup> Cifras preliminares.

Centroamérica y la República Dominicana: PRODUCTO INTERNO BRUTO (PIB) POR TIPO DE GASTO, 1990-2011  
(En millones de dólares a precios constantes de 2005)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Oferta global	92 641,8	98 712,6	107 435,1	113 090,7	117 304,4	124 003,2	126 714,2	136 779,1	149 250,0	153 653,2	160 518,2
PIB	67 115,0	69 303,4	74 453,2	78 858,1	81 549,5	85 400,7	88 477,2	93 513,1	99 005,5	103 821,1	107 675,4
Importaciones de bienes y servicios	25 526,7	29 409,2	32 981,9	34 232,6	35 755,0	38 602,4	38 237,0	43 265,9	50 244,5	49 832,1	52 842,8
Demanda global	92 641,8	98 712,6	107 435,1	113 090,7	117 304,4	124 003,2	126 714,2	136 779,1	149 250,0	153 653,2	160 518,2
Demanda interna	71 033,8	74 044,4	81 568,4	86 345,8	90 163,7	93 928,2	95 853,2	102 579,6	112 365,6	115 455,4	118 950,6
Inversión bruta interna	10 782,5	11 397,0	14 258,0	15 443,8	16 839,6	17 295,9	16 574,7	18 955,9	23 634,1	23 528,5	23 627,8
Inversión bruta fija	9 652,8	9 863,1	12 380,8	14 395,1	15 177,5	15 810,5	15 773,1	18 225,4	21 968,3	22 358,5	22 204,6
Construcción <sup>a</sup>	3 373,3	3 801,3	4 718,8	5 512,8	5 632,1	5 884,2	5 284,2	5 756,3	6 214,0	6 995,6	6 647,1
Maquinaria <sup>a</sup>	4 024,1	3 997,7	5 179,5	6 067,8	6 350,2	6 645,5	6 834,7	8 117,3	9 812,8	9 957,8	9 425,1
Pública <sup>b</sup>	1 496,0	1 597,4	2 238,6	2 438,2	2 385,0	2 518,0	2 590,4	2 635,2	2 750,1	3 063,9	2 594,4
Privada <sup>b</sup>	4 005,2	4 548,3	5 593,6	6 623,0	7 228,7	7 580,8	7 288,2	8 656,0	10 036,5	10 782,1	10 399,9
Variación de existencias	1 129,7	1 533,9	1 877,2	1 048,6	1 662,2	1 485,4	801,6	730,6	1 665,8	1 170,0	1 423,1
Consumo total	60 251,2	62 647,4	67 310,4	70 902,1	73 324,1	76 632,2	79 278,4	83 623,7	88 731,5	91 926,9	95 322,8
Gobierno general	8 481,9	7 196,9	7 317,7	7 563,0	7 573,7	7 690,0	7 746,1	8 019,8	8 529,6	8 913,3	9 490,9
Consumo privado	51 769,3	55 450,5	59 992,6	63 339,1	65 750,3	68 942,2	71 532,4	75 603,9	80 201,9	83 013,6	85 831,9
Exportaciones de bienes y servicios	24 144,3	27 594,7	28 252,6	28 625,3	28 794,8	31 967,6	32 734,1	35 928,3	38 101,3	38 804,4	42 259,8
Discrepancia estadística	-2 536,3	-2 925,6	-2 385,9	-1 880,4	-1 654,0	-1 892,6	-1 873,0	-1 728,8	-1 216,9	-606,6	-692,2
	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011<sup>c</sup></b>
Oferta global	162 707,3	168 172,4	170 389,4	178 984,8	190 391,3	204 486,4	220 907,2	230 556,5	220 483,2	236 658,0	250 959,9
PIB	109 875,4	113 619,7	116 653,5	120 711,2	127 906,1	137 532,7	147 741,5	154 247,8	155 521,6	163 390,8	171 209,1
Importaciones de bienes y servicios	53 131,9	54 552,7	53 735,9	58 273,6	62 485,2	66 953,7	73 165,7	76 308,7	64 961,7	73 267,2	79 750,8
Demanda global	162 707,3	168 172,4	170 389,4	178 984,8	190 391,3	204 486,4	220 907,2	230 556,5	220 483,3	236 658,0	250 959,9
Demanda interna	122 345,5	126 844,3	126 667,2	131 177,8	140 592,3	151 732,0	163 032,9	170 400,3	163 343,0	176 054,5	184 771,7
Inversión bruta interna	23 755,3	24 389,3	22 898,7	24 163,2	25 517,6	28 832,6	32 270,9	34 012,1	26 509,7	30 335,2	33 065,3

Cuadro 4 (conclusión)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 <sup>c</sup>
Inversión bruta fija	21 358,8	22 034,9	21 483,7	21 940,1	23 238,3	26 702,4	30 793,4	32 877,1	27 826,2	30 057,7	32 224,6
Construcción <sup>a</sup>	6 811,6	7 038,1	7 384,7	7 208,5	7 367,0	8 304,4	9 253,1	10 186,5	8 769,6	8 514,7	5 723,6
Maquinaria <sup>a</sup>	8 661,5	8 814,3	9 165,0	9 887,3	10 381,8	11 737,5	14 047,9	14 506,7	9 714,1	10 799,4	9 109,7
Pública <sup>b</sup>	2 594,8	2 468,1	2 501,7	2 178,0	2 203,3	2 294,0	2 627,9	2 873,7	2 992,3	3 034,0	1 981,5
Privada <sup>b</sup>	9 720,9	10 019,8	10 441,6	11 329,9	11 804,9	13 604,1	15 781,0	16 388,9	13 037,8	13 799,6	10 251,6
Variación de existencias	2 396,5	2 354,4	1 414,9	2 223,1	2 279,3	2 130,3	1 477,5	1 134,9	-1 316,4	277,5	840,7
Consumo total	98 590,1	102 455,1	103 768,5	107 014,7	115 074,7	122 899,4	130 762,0	136 388,2	136 833,2	145 719,3	151 706,4
Gobierno general	9 946,8	10 241,6	10 132,0	10 167,9	10 580,3	11 046,7	11 718,5	12 390,6	13 116,9	13 845,8	14 196,8
Consumo privado	88 643,4	92 213,5	93 636,5	96 846,7	104 494,4	111 852,7	119 043,4	123 997,7	123 716,3	131 873,5	137 509,6
Exportaciones de bienes y servicios	40 951,4	41 760,6	43 208,0	47 357,7	49 799,0	53 000,6	58 519,7	61 268,6	57 925,5	61 336,5	66 664,4
Discrepancia estadística	-589,6	-432,5	514,3	449,3	0,0	-246,2	-645,4	-1 112,4	-785,2	-733,0	-476,1

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

<sup>a</sup> No se incluye a la República Dominicana.

<sup>b</sup> No se incluye a Costa Rica ni a la República Dominicana.

<sup>c</sup> Cifras preliminares.

Cuadro 5  
CENTROAMÉRICA Y LA REPÚBLICA DOMINICANA: PRODUCTO INTERNO BRUTO (PIB)  
POR RAMA DE ACTIVIDAD ECONÓMICA, 1990-2011  
(En millones de dólares a precios constantes de 2005)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
PIB	67 115,0	69 303,4	74 453,2	78 858,1	81 549,5	85 400,7	88 477,2	93 513,1	99 005,5	103 821,1	107 675,4
Bienes	24 434,2	25 097,2	27 276,9	28 363,2	29 059,1	30 514,3	31 408,7	33 041,6	34 970,0	37 353,3	37 723,8
Agricultura	7 973,3	8 203,8	8 637,0	8 717,0	8 741,5	9 233,2	9 493,2	9 610,8	9 834,2	10 102,1	10 473,1
Minería	330,7	345,9	395,4	404,6	436,3	480,6	522,0	633,1	713,8	745,2	710,4
Industria manufacturera	12 699,8	13 155,0	14 181,8	14 672,5	15 200,7	15 904,0	16 508,3	17 693,8	18 706,9	20 170,3	20 517,5
Construcción	3 430,4	3 392,4	4 062,7	4 569,2	4 680,6	4 896,4	4 885,2	5 103,8	5 715,0	6 335,7	6 022,8
Servicios básicos	5 215,0	5 249,8	5 695,6	6 102,4	6 402,5	6 828,8	7 225,5	7 911,1	8 560,7	9 277,9	10 097,9
Electricidad, gas y agua	1 488,7	1 363,0	1 510,2	1 704,3	1 789,7	1 847,3	2 019,9	2 262,7	2 358,5	2 635,9	2 757,8
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	3 726,3	3 886,8	4 185,4	4 398,1	4 612,8	4 981,5	5 205,6	5 648,4	6 202,2	6 742,0	7 340,1
Otros servicios	36 339,4	37 284,9	39 762,5	41 835,6	43 467,7	45 198,5	46 634,5	49 228,7	51 572,1	53 411,8	55 481,5
Comercio, restaurantes y hoteles	11 289,7	11 864,7	13 118,7	14 100,3	14 820,9	15 803,8	16 262,3	17 379,2	18 246,9	18 843,6	19 518,2
Establecimientos financieros, seguros inmobiliarios y de alquiler de bienes muebles e intangibles	10 159,4	10 486,2	11 173,4	11 632,9	12 156,9	12 591,9	13 088,7	13 723,7	14 386,2	15 129,0	15 758,8
Servicios comunales, sociales y personales	14 890,3	14 934,1	15 470,4	16 102,4	16 489,9	16 802,8	17 283,5	18 125,8	18 939,0	19 439,3	20 204,5
Derechos de importación e impuesto al valor agregado (+)	2 317,6	3 465,6	3 909,7	5 134,8	5 460,1	5 530,1	5 948,2	6 383,9	7 185,2	7 173,7	7 519,0
Ajuste por servicios bancarios (-)	657,2	748,5	1 004,0	1 167,4	1 554,5	1 660,2	1 808,3	2 166,1	2 485,6	2 782,8	3 055,4
Discrepancia estadística	-534,0	-1 045,7	-1 187,4	-1 410,5	-1 285,5	-1 010,7	-931,3	-886,2	-796,9	-612,8	-91,3
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011*
PIB	109 575,4	113 619,7	116 653,5	120 711,2	127 906,1	137 532,7	147 741,5	154 247,8	155 521,6	163 390,8	171 209,1
Bienes	37 831,2	38 992,2	39 778,4	40 663,4	42 487,5	45 394,9	47 548,5	48 431,3	47 626,1	49 079,6	51 113,0
Agricultura	10 764,9	11 008,7	11 369,3	11 639,5	12 018,3	12 714,0	13 275,8	13 388,0	13 612,8	13 859,5	14 166,0
Minería	725,5	804,2	827,4	804,1	792,1	896,2	973,1	969,0	929,4	975,6	1 170,1
Industria manufacturera	20 296,1	20 950,0	21 548,2	22 255,7	23 456,2	24 559,0	25 516,2	25 862,4	25 240,6	26 343,9	27 464,5
Construcción	6 044,7	6 229,2	6 033,5	5 964,0	6 220,8	7 225,7	7 783,3	8 211,8	7 843,4	7 900,6	8 312,3

Cuadro 5 (conclusión)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 <sup>a</sup>
Servicios básicos	10 831,7	11 667,4	12 391,1	13 228,2	14 717,8	16 503,7	18 526,3	20 467,1	21 529,4	23 058,8	24 234,2
Electricidad, gas y agua	2 858,4	3 035,0	3 022,4	2 881,2	3 051,7	3 215,2	3 445,1	3 590,5	3 682,9	3 842,1	3 905,8
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	7 973,2	8 632,4	9 368,7	10 347,0	11 666,1	13 288,6	15 081,2	16 876,6	17 846,4	19 216,7	20 328,5
Otros servicios	56 758,1	58 600,1	59 989,3	61 633,4	64 505,3	68 545,5	73 446,7	77 119,0	78 220,8	82 169,2	85 982,0
Comercio, restaurantes y hoteles	19 770,0	20 252,4	20 441,7	21 028,7	22 516,7	23 970,3	25 634,6	26 540,8	25 624,8	27 254,8	28 635,7
Establecimientos financieros, seguros inmobiliarios y de alquiler de bienes muebles e intangibles	16 232,3	16 937,0	17 634,5	18 251,0	19 269,6	20 850,8	22 929,3	24 582,5	25 460,0	26 686,8	28 080,5
Servicios comunales, sociales y personales	20 755,7	21 410,8	21 913,1	22 353,7	22 719,0	23 724,4	24 882,9	25 995,7	27 136,0	28 227,5	29 265,9
Derechos de importación e impuesto al valor agregado (+)	9 070,2	9 362,9	9 116,9	9 406,4	10 317,1	11 464,3	13 173,4	13 572,5	13 632,4	14 637,1	15 745,8
Ajuste por servicios bancarios (-)	3 566,2	3 756,5	3 596,7	3 580,9	4 121,5	4 769,4	5 407,1	5 910,7	6 168,0	6 472,2	6 720,2
Discrepancia estadística	-1 349,5	-1 246,4	-1 025,4	-639,1	-0,1	393,6	453,7	568,7	681,0	918,4	854,3

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

<sup>a</sup> Cifras preliminares.

Cuadro 6  
CENTROAMÉRICA Y LA REPÚBLICA DOMINICANA: CAMBIO ESTRUCTURAL  
DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO (PIB) POR RAMA  
DE ACTIVIDAD ECONÓMICA, 1990-2011  
(En porcentajes)

	2000-1990	2011-2000	2011-1990
<b>Total</b>			
PIB	5,092	7,684	9,994
Agricultura	0,972	0,679	1,651
Minería	0,093	0,019	0,112
Industria manufacturera	0,308	1,419	1,111
Construcción	0,316	0,339	0,023
Electricidad, gas y agua	0,207	0,124	0,083
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	0,729	2,748	3,477
Comercio, restaurantes y hoteles	0,893	0,572	0,321
Establecimientos financieros, seguros inmobiliarios y de alquiler de bienes muebles e intangibles	0,070	1,075	1,005
Servicios comunales, sociales y personales	1,503	0,709	2,212
<b>Costa Rica</b>			
PIB	5,803	9,599	11,331
Agricultura	0,320	0,759	1,080
Minería	0,019	0,021	0,040
Industria manufacturera	1,768	1,318	0,449
Construcción	0,259	0,435	0,176
Electricidad, gas y agua	0,084	0,077	0,006
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	0,896	2,199	3,094
Comercio, restaurantes y hoteles	0,155	1,358	1,203
Establecimientos financieros, seguros inmobiliarios y de alquiler de bienes muebles e intangibles	0,227	2,166	1,940
Servicios comunales, sociales y personales	2,077	1,266	3,343
<b>El Salvador</b>			
PIB	7,845	1,446	8,638
Agricultura	1,572	0,016	1,588
Minería	0,021	0,056	0,035
Industria manufacturera	1,353	0,004	1,356
Construcción	0,207	0,310	0,103
Electricidad, gas y agua	0,629	0,098	0,531
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	0,822	0,596	1,418
Comercio, restaurantes y hoteles	1,519	0,025	1,544
Establecimientos financieros, seguros inmobiliarios y de alquiler de bienes muebles e intangibles	0,208	0,062	0,270
Servicios comunales, sociales y personales	1,512	0,280	1,792
<b>Guatemala</b>			
PIB	4,535	7,277	11,184
Agricultura	0,836	0,647	1,482
Minería	0,395	0,026	0,420
Industria manufacturera	1,390	1,345	2,735
Construcción	0,042	0,532	0,574
Electricidad, gas y agua	0,572	0,089	0,483
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	0,411	2,283	2,693
Comercio, restaurantes y hoteles	0,225	1,025	0,801
Establecimientos financieros, seguros inmobiliarios y de alquiler de bienes muebles e intangibles	0,452	1,200	1,652
Servicios comunales, sociales y personales	0,214	0,130	0,344

Cuadro 6 (conclusión)

	2000-1990	2011-2000	2011-1990
<b>Honduras</b>			
PIB	4,318	11,386	13,607
Agricultura	0,558	0,994	1,552
Minería	0,057	0,143	0,086
Industria manufacturera	0,613	0,750	0,137
Construcción	0,508	1,812	2,321
Electricidad, gas y agua	0,187	0,070	0,117
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	0,010	2,189	2,198
Comercio, restaurantes y hoteles	0,101	1,924	1,823
Establecimientos financieros, seguros inmobiliarios y de alquiler de bienes muebles e intangibles	1,191	3,297	4,488
Servicios comunales, sociales y personales	1,092	0,208	0,885
<b>Nicaragua</b>			
PIB	6,912	4,673	9,500
Agricultura	1,221	0,275	0,946
Minería	0,294	0,005	0,299
Industria manufacturera	0,207	1,474	1,681
Construcción	0,412	1,457	1,045
Electricidad, gas y agua	0,092	0,092	0,184
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	0,133	0,516	0,650
Comercio, restaurantes y hoteles	0,732	0,355	0,377
Establecimientos financieros, seguros inmobiliarios y de alquiler de bienes muebles e intangibles	0,365	0,249	0,614
Servicios comunales, sociales y personales	3,456	0,249	3,705
<b>Panamá</b>			
PIB	9,958	13,679	21,460
Agricultura	0,626	1,453	2,079
Minería	0,260	0,436	0,697
Industria manufacturera	1,230	2,011	3,241
Construcción	1,968	1,035	3,003
Electricidad, gas y agua	0,025	0,286	0,260
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	0,591	4,327	4,918
Comercio, restaurantes y hoteles	0,087	1,042	1,129
Establecimientos financieros, seguros, inmobiliarios y de alquiler de bienes muebles e intangibles	2,047	1,063	0,984
Servicios comunales, sociales y personales	3,123	2,027	5,150
<b>República Dominicana</b>			
PIB	10,284	8,774	12,876
Agricultura	1,315	0,107	1,422
Minería	0,141	0,112	0,253
Industria manufacturera	0,964	1,665	0,701
Construcción	0,453	0,952	0,500
Electricidad, gas y agua	0,526	0,326	0,200
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	1,160	3,531	4,691
Comercio, restaurantes y hoteles	2,040	0,493	1,547
Establecimientos financieros, seguros inmobiliarios y de alquiler de bienes muebles e intangibles	2,058	0,856	1,202
Servicios comunales, sociales y personales	1,628	0,732	2,360

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

Cuadro 7  
CENTROAMÉRICA Y LA REPÚBLICA DOMINICANA: INGRESO NACIONAL  
BRUTO DISPONIBLE REAL, 1990-2011  
(En millones de dólares de 2005)

Año	Producto interno bruto	Efecto de la relación de los términos de intercambio	Ingreso interno bruto real	Pagos netos de factores al resto del mundo	Ingreso nacional bruto real	Transferencias corrientes netas	Ingreso nacional bruto disponible real
1990	67 115,3	-466,1	66 649,2	-1 872,0	64 777,2	2 309,5	67 086,7
1991	69 303,3	-380,7	68 922,6	-2 042,7	66 879,9	2 607,4	69 487,3
1992	74 453,2	516,0	74 969,2	-2 459,9	72 509,3	3 046,4	75 555,6
1993	78 858,0	905,9	79 763,9	-2 628,7	77 135,3	3 697,6	80 832,8
1994	81 549,5	1 057,2	82 606,7	-2 333,7	80 272,9	3 849,0	84 121,9
1995	85 400,7	3 021,1	88 421,7	-2 700,5	85 721,2	3 993,1	89 714,3
1996	88 477,1	2 795,0	91 272,1	-2 367,0	88 905,1	4 086,9	92 992,0
1997	93 513,0	4 092,1	97 605,2	-2 693,8	94 911,4	4 607,1	99 518,5
1998	99 005,4	4 702,7	103 708,1	-3 068,3	100 639,8	6 117,1	106 756,9
1999	103 821,0	4 020,0	107 841,0	-5 026,7	102 814,3	6 581,6	109 395,9
2000	107 675,3	2 879,9	110 555,2	-4 276,8	106 278,4	6 510,8	112 789,2
2001	109 575,3	2 871,9	112 447,3	-3 709,9	108 737,4	8 332,1	117 069,5
2002	113 619,6	2 688,5	116 308,1	-3 513,4	112 794,7	9 641,7	122 436,4
2003	116 653,4	1 221,7	117 875,0	-4 809,5	113 065,5	10 240,1	123 305,6
2004	120 711,1	500,5	121 211,6	-5 070,7	116 140,9	11 301,3	127 442,2
2005	127 906,0	0,0	127 906,0	-4 870,3	123 035,6	12 573,0	135 608,7
2006	137 532,6	-1 297,4	136 235,2	-4 779,3	131 455,9	14 185,2	145 641,1
2007	147 752,9	-1 586,9	146 165,9	-5 647,9	140 518,0	15 069,2	155 587,2
2008	154 260,8	-3 767,3	150 493,5	-4 716,8	145 776,7	14 093,8	159 870,5
2009	155 535,1	-469,8	155 065,2	-6 152,3	148 912,9	13 984,1	162 897,0
2010	163 404,6	-1 211,9	162 192,8	-5 909,8	156 283,0	13 390,2	169 673,2
2011 <sup>a</sup>	171 225,0	-2 410,5	168 814,5	-6 036,8	162 777,7	12 821,9	175 599,5

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), "CEPALSTAT, bases de datos y publicaciones estadísticas" [en línea] <http://websie.eclac.cl/sisgen/ConsultaIntegrada.asp>.

<sup>a</sup> Cifras preliminares.

Cuadro 8  
CENTROAMÉRICA Y LA REPÚBLICA DOMINICANA: INDICADORES DEL COMERCIO DE BIENES FOB, 1990-2011

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
<b>Exportaciones de bienes FOB</b>											
Centroamérica	8 554,0	9 342,0	11 093,5	15 022,4	16 834,9	19 166,9	19 886,6	23 135,6	25 003,4	24 836,9	28 537,1
Costa Rica	7 819,5	8 683,7	10 531	11 811	13 382	15 387	15 834	18 522	20 023	19 700	22 800,4
El Salvador	1 354,2	1 498,1	2 386	2 625	2 882	3 482	3 774	4 221	5 538	6 576	5 813,4
Guatemala	643,9	586,8	598	1 032	1 252	1 652	1 788	2 437	2 460	2 834	2 963,2
Honduras	1 247,6	1 298,3	1 380	1 469	1 687	2 157	2 232	2 603	2 848	2 781	3 961,3
Nicaragua	895,2	840,6	839	1 002	1 141	1 460	1 621	1 847	2 067	1 756	3 343,4
Panamá	332,4	268,1	223	267	376	545	595	745	761	749	880,6
República Dominicana	3 346,2	4 191,8	5 104	5 417	6 045	6 091	5 823	6 670	6 350	5 303	5 838,5
	734,5	658,3	562,5	3 211,0	3 452,5	3 779,5	4 052,8	4 613,7	4 980,5	5 136,7	5 736,7
<b>Importaciones de bienes FOB</b>											
Centroamérica	-11 307,6	-12 582,7	-16 027,4	-19 949,6	-21 873,8	-24 302,4	-25 009,6	-29 316,6	-33 146,8	-33 127,5	-38 535,9
Costa Rica	-9 514,8	-10 853,9	-13 853	-15 295	-16 971	-19 132	-19 283	-22 708	-25 550	-25 086	-29 057,4
El Salvador	-1 796,7	-1 697,6	-2 724	-3 274	-3 506	-3 904	-4 023	-4 718	-5 937	-5 996	-6 023,8
Guatemala	-1 309,5	-1 291,4	-1 560	-1 994	-2 407	-3 115	-3 031	-3 580	-3 765	-3 980	-4 702,8
Honduras	-1 428,0	-1 673,0	-2 328	-2 384	-2 559	-3 033	-2 880	-3 543	-4 256	-4 181	-5 560,1
Nicaragua	-907,0	-912,5	-990	-1 233	-1 399	-1 571	-1 759	-2 039	-2 371	-2 570	-3 987,8
Panamá	-569,7	-688,0	-771	-659	-804	-930	-1 122	-1 472	-1 510	-1 820	-1 801,5
República Dominicana	-3 503,9	-4 591,4	-5 480	-6 751	-6 295	-6 680	-6 467	-7 355	-7 711	-6 689	-6 981,4
	-1 792,8	-1 728,8	-2 174,3	-4 654,2	-4 903,2	-5 170,4	-5 727,0	-6 608,7	-7 597,3	-8 041,1	-9 478,5
						(En tasas de crecimiento)					
<b>Exportaciones de bienes FOB</b>											
Centroamérica	9,2	18,7	35,4	12,1	13,9	13,9	3,8	16,3	8,1	-0,7	14,9
Costa Rica	11,1	21,3	12,2	13,3	15,0	15,0	2,9	17,0	8,1	-1,6	15,7
El Salvador	10,6	59,3	10,0	9,8	20,8	20,8	8,4	11,8	31,2	18,7	-11,6
Guatemala	-8,9	1,9	72,5	21,4	31,9	31,9	8,3	36,3	0,9	3,0	16,9
Honduras	4,1	6,3	6,4	14,8	27,9	27,9	3,5	16,6	9,4	-2,3	42,4
Nicaragua	-6,1	-0,2	19,4	13,9	27,9	27,9	11,0	13,9	11,9	-15,0	90,4
Panamá	-19,3	-16,8	19,7	40,8	45,0	45,0	9,2	25,1	2,2	-1,6	17,6
República Dominicana	25,3	21,8	6,1	11,6	0,8	0,8	-4,4	14,5	-4,8	-16,5	10,1
	-10,4	-14,6	470,8	7,5	9,5	9,5	7,2	13,8	8,0	3,1	11,7
						(En tasas de crecimiento)					
<b>Importaciones de bienes FOB</b>											
Centroamérica	11,3	27,4	24,5	9,6	11,1	11,1	2,9	17,2	13,1	-0,1	16,3
Costa Rica	14,1	27,6	10,4	11,0	12,7	12,7	0,8	17,8	12,5	-1,8	15,8
El Salvador	-5,5	60,5	20,2	7,1	8,5	8,5	5,8	17,3	25,8	1,0	0,5
Guatemala	-1,4	20,8	27,8	20,7	29,4	29,4	-2,7	18,1	5,2	3,3	20,9
Honduras	17,2	39,1	2,4	7,3	18,5	18,5	-5,0	23,0	20,1	-1,8	33,0
Nicaragua	0,6	8,5	24,5	13,5	12,3	12,3	12,0	15,9	16,3	5,9	58,9
Panamá	20,8	12,0	-14,5	22,0	15,6	15,6	20,7	31,3	2,5	20,5	-1,0
República Dominicana	31,0	19,3	5,0	9,5	6,1	6,1	-3,2	13,7	4,8	-13,3	4,4
	-3,6	25,8	114,1	5,4	5,4	5,4	10,8	15,4	15,0	5,8	17,9

Cuadro 8 (continuación)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995 (2005 = 100)	1996	1997	1998	1999	2000
<b>Relación de precios del intercambio de bienes FOB/FOB</b>											
Centroamérica	100.6	102.7	111.1	110.1	109.0	117.0	113.6	116.8	118.2	115.2	110.6
Costa Rica	99.5	108.0	124.2	119.4	110.5	116.8	115.5	142.5	133.0	121.1	113.2
El Salvador	96.0	70.9	86.3	89.0	102.3	106.8	100.3	98.2	99.1	103.0	103.4
Guatemala	102.3	107.7	110.0	96.4	104.7	101.6	101.6	107.2	126.2	111.6	109.5
Honduras	99.8	89.4	95.8	121.5	112.6	152.6	166.8	144.0	124.9	123.3	114.7
Nicaragua	57.7	77.0	110.9	104.9	93.6	122.9	103.7	100.8	97.8	117.2	122.9
Panamá	112.6	112.6	112.2	113.2	111.6	109.7	112.8	111.1	111.9	111.8	106.9
República Dominicana	122.4	125.1	112.2	105.3	107.1	109.8	110.0	110.8	112.7	110.3	104.4
	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011*</b>
<b>Exportaciones de bienes FOB</b>											
Centroamérica	27 512.0	27 652.4	29 194.6	32 732.4	36 245.8	40 261.0	45 130.4	49 607.0	44 798.3	50 961.4	63 047.9
Costa Rica	22 235.7	22 487.4	23 723.8	26 796.5	30 101.1	33 650.8	37 970.2	42 859.5	39 315.4	44 207.9	54 512.0
El Salvador	4 923.2	5 269.9	6 163.0	6 369.7	7 099.4	8 101.7	9 299.5	9 555.4	8 838.2	9 516.3	10 383.1
Guatemala	2 891.6	3 019.8	3 152.6	3 339.1	3 464.9	3 783.0	4 069.6	4 702.7	3 929.6	4 576.6	5 401.8
Honduras	4 110.6	4 223.7	4 526.3	5 105.0	5 459.5	6 082.1	6 983.1	7 846.5	7 294.9	8 535.6	10 517.3
Nicaragua	3 422.7	3 744.9	4 533.9	5 048.0	5 276.6	5 783.6	6 198.5	6 198.5	4 824.6	5 741.9	7 204.3
Panamá	895.3	914.4	1 056.0	1 369.0	1 654.1	1 932.1	2 186.2	2 531.3	2 390.5	3 157.5	4 057.0
República Dominicana	5 992.4	5 314.7	5 071.9	6 079.9	7 375.2	8 475.3	9 648.2	12 025.1	12 037.5	12 660.0	16 948.5
	5 276.3	5 165.0	5 470.8	5 935.9	6 144.7	6 610.2	7 160.2	6 747.5	5 482.9	6 753.5	8 535.9
<b>Importaciones de bienes FOB</b>											
Centroamérica	-38 314.5	-39 915.6	-40 880.2	-46 316.6	-53 713.6	-62 254.1	-72 500.1	-84 620.5	-66 300.4	-80 016.8	-97 647.1
Costa Rica	-29 635.2	-31 077.9	-33 253.4	-38 428.6	-43 844.2	-50 080.2	-58 903.1	-68 627.6	-54 004.5	-64 527.7	-80 224.4
El Salvador	-5 743.3	-6 547.7	-7 252.3	-7 791.0	-9 258.3	-10 828.9	-12 284.9	-14 568.7	-10 877.3	-12 955.9	-15 533.3
Guatemala	-4 824.1	-4 884.7	-5 439.3	-5 999.5	-6 502.1	-7 419.0	-8 434.4	-9 379.6	-7 037.5	-8 188.6	-9 800.9
Honduras	-6 322.2	-7 081.1	-7 486.4	-8 737.0	-9 590.1	-10 934.0	-12 470.2	-13 421.2	-10 643.1	-12 806.5	-15 481.7
Nicaragua	-1 805.1	-1 853.0	-2 027.0	-2 457.4	-2 856.1	-3 404.3	-3 989.2	-4 731.0	-3 299.3	-3 549.5	-4 337.6
Panamá	-6 688.6	-6 349.8	-6 274.2	-7 616.5	-8 933.0	-10 190.4	-12 836.7	-16 074.0	-14 218.2	-17 234.9	-22 045.5
República Dominicana	-8 779.3	-8 837.7	-7 626.8	-7 886.0	-9 869.4	-12 173.9	-13 597.0	-15 992.9	-12 285.9	-15 489.1	-17 942.7
<b>Exportaciones de bienes FOB</b>											
Centroamérica	-3.6	0.5	5.6	12.1	10.7	11.1	12.1	9.9	-9.7	13.8	23.7
Costa Rica	-2.5	1.1	5.5	13.0	12.3	11.8	12.8	12.9	-8.3	12.4	23.3
El Salvador	-15.3	7.0	16.9	3.4	11.5	14.1	14.8	2.8	-7.5	7.7	9.1
Guatemala	-2.4	4.4	4.4	5.9	3.8	9.2	7.6	15.6	-16.4	16.5	18.0
Honduras	3.8	2.8	7.2	12.8	6.9	11.4	14.8	12.4	-7.0	17.0	23.2
Nicaragua	2.4	9.4	0.2	20.8	11.3	4.5	9.6	7.2	-22.2	19.0	25.5
Panamá	1.7	2.1	15.5	29.6	20.8	16.8	13.2	15.8	-5.6	32.1	28.5
República Dominicana	2.6	-11.3	-4.6	19.9	21.3	14.9	13.8	24.6	0.1	5.3	33.7
	-8.0	-2.1	5.9	8.5	3.5	7.6	8.3	-5.8	-18.7	23.2	26.4

Cuadro 8 (conclusión)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 <sup>a</sup>
<b>Importaciones de bienes FOB</b>											
Centroamérica	-0,6	4,2	2,4	13,3	16,0	15,9	16,5	16,7	-21,6	20,7	22,0
Costa Rica	1,6	5,2	7,0	15,6	14,1	14,2	17,6	16,5	-21,3	19,5	24,3
El Salvador	-4,7	14,0	10,8	7,4	18,8	17,0	13,4	18,6	-25,3	19,1	19,9
Guatemala	2,6	1,3	11,4	10,3	8,4	14,1	13,7	11,2	-25,0	16,4	19,7
Honduras	13,7	11,7	6,0	16,7	10,5	13,3	14,0	7,6	-30,7	20,3	20,9
Nicaragua	4,1	5,5	9,0	22,1	12,3	11,6	21,7	17,6	-30,2	17,1	20,9
Panamá	0,2	2,7	9,4	21,2	20,3	15,2	17,2	18,6	-16,9	22,0	27,8
República Dominicana	-4,2	-5,1	-1,2	21,4	17,3	14,1	26,0	25,2	-11,5	21,2	33,1
	-7,4	0,7	-13,7	3,4	25,1	23,3	11,7	17,6	-23,1	26,0	12,5
	(En tasas de crecimiento)										
<b>Relación de precios del intercambio de bienes FOB/FOB</b>											
Centroamérica	108,2	107,1	103,6	101,6	100,0	97,5	96,7	92,7	98,4	96,4	95,2
Costa Rica	109,0	107,3	103,9	101,8	100,0	97,2	95,7	91,9	97,0	95,4	95,0
El Salvador	111,4	109,7	108,1	104,0	100,0	97,1	96,1	92,5	95,6	91,8	88,4
Guatemala	105,9	105,0	101,0	100,0	100,0	98,7	97,7	95,0	98,1	94,4	94,4
Honduras	106,0	104,9	101,9	100,9	100,0	98,1	96,3	93,8	101,8	101,3	100,4
Nicaragua	108,8	105,5	100,9	100,0	100,0	95,4	93,6	87,9	94,0	96,6	104,7
Panamá	108,6	106,9	103,3	101,4	100,0	97,6	96,6	92,4	101,3	102,2	101,8
República Dominicana	109,8	108,7	103,9	101,9	100,0	97,1	96,2	91,8	96,3	94,4	92,4
	105,4	106,0	102,2	101,0	100,0	99,0	102,3	97,7	105,7	101,8	96,5
	(En índices (2005 = 100))										

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

<sup>a</sup> Cifras preliminares.

Centroamérica y la República Dominicana: Indicadores de la Balanza de Pagos, 1990-2011  
 Cuadro 9  
 CENTROAMÉRICA Y LA REPÚBLICA DOMINICANA: INDICADORES DE LA BALANZA DE PAGOS, 1990-2011  
 (En millones de dólares)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
<b>Balanza en cuenta corriente</b>											
Centroamérica	-1 629.8	-1 641.3	-3 415.1	-3 103.9	-2 771.2	-2 581.1	-2 358.7	-2 954.6	-3 939.3	-4 825.4	-5 356.0
Costa Rica	-1 350.2	-1 484.0	-2 707.2	-2 571.0	-2 488.2	-2 398	-2 146.0	-2 791.6	-3 600.9	-4 396.2	-4 329.7
El Salvador	-494.0	-99.2	-406.8	-679.3	-520.1	-357	-264.0	-479.7	-520.7	-650.5	-680.7
Guatemala	-260.8	-212.4	-195.1	-122.8	-17.9	-262	-169.1	-97.7	-90.7	-239.3	-430.5
Honduras	-232.9	-183.7	-705.9	-701.7	-700.2	-511	-390.8	-634.5	-997.2	-1 015.1	-1 049.0
Nicaragua	-186.4	-213.4	-298.2	-327.2	-351.5	-177	-193.9	-169.9	-128.1	-240.9	-508.3
Panamá	-385.2	-534.2	-834.0	-644.3	-907.5	-722	-826.3	-842.5	-688.3	-935.7	-935.7
Panamá	209.1	-241.1	-267.2	-95.7	9.0	-369	-301.9	-567.3	-1 175.9	-1 320.2	-715.5
República Dominicana	-279.6	-157.3	-707.9	-532.9	-285.0	-182.8	-212.7	-163.0	-338.4	-429.2	-1 026.3
<b>Balanza comercial de bienes y servicios</b>											
Centroamérica	-1 818.9	-2 091.7	-3 948.7	-4 054.9	-4 007.0	-3 996.5	-3 968.3	-4 789.9	-6 638.9	-6 075.0	-7 261.8
Costa Rica	-1 417.4	-1 740.0	-3 130.4	-3 325.0	-3 423.1	-3 359.1	-3 312.7	-4 070.2	-5 204.1	-4 772.9	-5 374.3
El Salvador	-383.2	-42.9	-356.0	-583.3	-532.8	-265.8	-228.9	-357.4	-1 655.5	-1 067.2	-468.4
Guatemala	-651.1	-716.6	-949.9	-1 013.4	-1 211.8	-1 581.1	-1 333.1	-1 295.3	-1 454.5	-1 538.7	-1 974.5
Honduras	-244.2	-340.6	-955.4	-946.5	-937.6	-919.6	-767.0	-1 008.4	-1 562.8	-1 549.2	-1 707.9
Nicaragua	-94.3	-123.6	-192.1	-319.9	-344.9	-178.4	-212.2	-269.3	-407.3	-822.6	-830.9
Panamá	-289.8	-485.9	-609.8	-448.8	-485.3	-486.3	-652.0	-812.6	-834.3	-1 193.6	-1 050.3
Panamá	245.2	-31.1	-67.2	-13.2	89.3	-157.3	-119.5	-327.6	-779.7	-736.0	-279.0
República Dominicana	-401.5	-351.1	-818.3	-729.9	-583.9	-406.0	-655.6	-719.7	-1 434.8	-1 302.1	-1 887.5
<b>Balanza de transferencias corrientes</b>											
Centroamérica	1 707.0	2 082.5	2 485.2	3 057.4	3 223.3	3 623.0	3 720.5	4 142.6	5 309.7	5 616.2	5 785.8
Costa Rica	1 336.4	1 696.0	2 053.4	2 163.4	2 239.5	2 631	2 852.8	2 790.5	3 323.2	3 768.4	3 883.5
El Salvador	121.9	117.6	163.3	143.1	155.2	134	149.5	125.5	113.2	104.0	93.4
Guatemala	521.9	625.0	852.1	1 002.1	1 288.5	1 390	1 254.5	1 360.9	1 526.8	1 581.5	1 797.1
Honduras	207.0	259.7	390.5	363.2	386.0	553	587.4	606.7	705.3	714.8	868.2
Nicaragua	144.7	156.3	175.9	218.3	210.9	264	276.7	312.0	487.6	736.9	537.6
Panamá	121.6	315.0	270.6	233.6	50.0	133	150.0	234.8	331.3	460.1	410.2
Panamá	219.3	222.4	201.0	203.1	148.9	153	134.7	150.6	159.0	171.1	177.0
República Dominicana	370.6	386.5	431.8	894.0	982.8	992.2	1 167.7	1 986.5	1 847.8	1 847.8	1 902.3
<b>Conta financiera y de capital*</b>											
Centroamérica	-743.4	924.0	1 594.5	1 322.3	730.8	1 921.3	2 489.5	4 513.9	4 135.6	5 849.4	5 224.9
Costa Rica	-548.8	509.8	950.7	1 333.8	958.8	1 592	2 316.6	4 260.0	3 786.1	5 268.8	4 246.8
El Salvador	-47.4	262.0	543.8	703.1	415.4	537	186.5	695.7	371.1	1 130.6	538.5
Guatemala	288.0	64.5	61.3	181.4	130.9	408	334.0	460.3	393.9	447.1	385.0
Honduras	-124.1	815.1	692.3	901.4	706.5	354	567.2	921.6	1 239.8	889.7	1 703.3
Nicaragua	-310.3	-598.5	-478.0	-374.7	-254.1	45	366.2	915.6	458.8	737.6	839.9
Panamá	-345.0	-87.0	80.1	-212.4	-370.9	32	566.1	908.5	1 072.5	1 604.6	502.1
República Dominicana	-194.5	414.2	643.9	-111.5	-228.0	328.9	172.9	253.9	349.5	580.6	978.1

Cuadro 9 (continuación)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
<b>Saldo global</b>	-2 373,2	-717,3	-1 820,6	-1 781,6	-2 040,4	-659,8	130,8	1 559,2	196,3	1 024,0	-1 311,1
Centroamérica	-1 899,1	-974,2	-1 756,5	-1 237,2	-1 529,4	-806	170,6	1 468,3	185,2	872,5	-82,9
Costa Rica	-541,4	162,8	137,0	23,8	-104,7	180	-77,5	216,0	-149,6	480,1	-152,2
El Salvador	27,2	-147,9	-133,8	58,6	113,0	147	164,9	362,6	303,2	207,8	-45,5
Guatemala	-242,9	631,4	-13,6	199,7	6,3	-157	176,4	287,0	242,6	125,4	654,4
Honduras	-310,5	-159,7	-247,0	-192,2	-20,5	39	102,7	188,4	122,0	216,0	-128,0
Nicaragua	-695,5	-1 132,7	-1 312,0	-1 019,0	-1 161,6	-677	-460,1	73,1	-229,5	-90,4	-198,1
Panamá	-136	-328	-187	-308	-362	-337	264,2	341,2	-103,4	184,4	-213,4
República Dominicana	-474	257	-64	-544	-511	146	-40	91	11	151	-48
<b>Balanza en cuenta corriente</b>	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2008	2008	2009	2010	2011 <sup>a</sup>
Centroamérica	-4 182,9	-4 482,6	-3 403,6	-3 925,3	-5 412,1	-6 311,3	-10 716,1	-16 666,3	-4 681,3	-11 587,5	-16 074,2
Costa Rica	-3 442,1	-3 684,7	-4 439,9	-4 966,8	-4 939,1	-5 022,9	-8 549,8	-12 147,7	-2 350,4	-7 258,0	-11 575,2
El Salvador	-602,9	-856,9	-880,1	-791,5	-981,0	-1 023,6	-1 646,4	-2 787,3	-576,0	-1 274,3	-2 200,2
Guatemala	-150,3	-405,1	-702,3	-641,9	-621,6	-765,5	-1 216,5	-1 532,2	-312,2	-657,9	-1 221,7
Honduras	-1 211,3	-1 261,5	-1 019,7	-1 164,5	-1 240,8	-1 524,1	-1 785,9	-1 680,3	7,5	-626,2	-1 455,6
Nicaragua	-478,7	-281,6	-552,8	-678,4	-290,3	-403,9	-1 116,1	-2 127,9	-515,6	-954,8	-1 502,1
Panamá	-820,3	-784,1	-705,5	-687,4	-783,6	-845,1	-1 224,5	-1 507,4	-775,1	-883,0	-1 302,1
República Dominicana	-178,6	-95,5	-579,5	-1 003,2	-1 021,8	-462,7	-1 560,4	-2 512,6	-179,0	-2 861,8	-3 892,4
<b>Balanza comercial de bienes y servicios</b>	-740,8	-797,9	1 036,2	1 041,5	-473,0	-1 287,4	-2 166,3	-4 518,6	-2 330,9	-4 329,5	-4 499,0
Centroamérica	-8 083,0	-9 662,7	-8 112,8	-9 749,2	-13 114,7	-16 254,1	-21 358,8	-28 378,7	-13 505,7	-20 756,7	-25 344,1
Costa Rica	-6 406,4	-7 747,3	-8 206,2	-10 087,8	-11 846,8	-13 675,6	-17 974,5	-22 095,1	-9 680,0	-14 990,0	-19 566,6
El Salvador	-74,5	-592,6	-313,0	-563,9	-1 042,9	-1 376,1	-1 251,4	-2 812,4	149,0	-892,5	-1 950,2
Guatemala	-2 182,9	-2 104,6	-2 393,5	-2 739,0	-3 166,1	-3 800,1	-4 505,9	-4 889,8	-3 198,0	-3 705,9	-4 432,0
Honduras	-2 357,8	-3 087,9	-3 222,8	-3 875,9	-4 332,4	-5 111,9	-5 791,1	-5 850,8	-3 507,0	-4 360,6	-5 109,9
Nicaragua	-935,9	-826,7	-1 182,2	-1 497,4	-1 725,8	-2 317,4	-3 392,2	-4 580,8	-2 624,6	-3 117,4	-3 606,5
Panamá	-1 050,4	-1 068,5	-1 090,2	-1 211,6	-1 441,7	-1 628,3	-2 085,9	-2 423,5	-1 643,0	-1 780,9	-2 246,4
República Dominicana	-1 676,6	-1 915,4	93,4	338,6	-1 267,9	-2 578,5	-3 384,3	-6 283,6	-3 825,7	-5 766,7	-5 777,5
<b>Balanza de transferencias corrientes</b>	7 118,4	8 189,8	9 028,4	10 663,9	12 572,9	14 967,3	16 853,3	17 455,5	15 525,4	16 097,1	17 159,0
Centroamérica	5 090,9	5 920,5	6 692,5	8 126,4	9 875,8	11 823,2	13 451,1	13 942,6	12 309,8	12 973,5	13 753,0
Costa Rica	150,9	175,5	208,8	212,4	270,4	349,2	469,8	442,2	359,8	366,4	324,3
El Salvador	2 298,3	2 022,9	2 114,3	2 555,0	3 034,7	3 472,1	3 745,7	3 746,6	3 441,8	3 598,6	3 842,6
Guatemala	1 214,9	2 101,8	2 506,4	3 121,5	3 756,4	4 268,2	4 853,9	5 108,1	4 625,6	4 945,7	5 207,4
Honduras	715,0	846,3	991,2	1 285,3	1 895,1	2 450,3	2 671,3	2 973,4	2 630,0	2 760,5	3 058,5
Nicaragua	485,7	530,3	625,4	755,0	857,4	1 003,3	1 074,6	1 139,9	1 118,4	1 172,8	1 191,6
Panamá	226,1	243,8	246,4	217,1	241,7	280,1	635,9	532,3	126,3	129,4	128,7
República Dominicana	2 027,5	2 269,3	2 335,9	2 527,5	2 697,1	3 144,1	3 401,2	3 512,9	3 215,6	3 123,6	3 406,0

Cuadro 9 (conclusión)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 <sup>b</sup>
<b>Cuenta financiera y de capital<sup>a</sup></b>	5 295,5	3 873,6	3 344,3	4 594,4	7 356,5	7 823,7	13 515,1	17 050,2	6 605,6	13 780,3	15 889,0
Centroamérica	4 039,8	3 630,5	4 926,9	5 456,6	6 178,6	6 342,1	10 722,3	12 857,5	3 868,7	9 993,0	11 236,0
Costa Rica	616,1	1 019,9	1 218,9	871,8	1 374,4	2 053,4	2 794,1	2 439,3	636,5	1 835,3	2 332,6
El Salvador	-27,4	281,6	1 018,5	589,4	431,3	812,2	1 495,7	1 865,5	734,8	363,1	807,4
Guatemala	1 685,9	1 268,5	1 554,2	1 768,9	1 479,5	1 776,1	2 002,2	2 013,0	465,4	1 303,1	1 661,5
Honduras	418,7	272,0	358,4	1 040,1	477,2	687,3	929,8	1 971,1	91,4	1 523,4	1 560,1
Nicaragua	557,5	571,2	483,1	569,5	719,6	900,0	1 311,5	1 494,4	956,0	1 054,7	1 329,2
Panamá	789,0	217,2	293,9	616,9	1 696,6	113,1	2 189,0	3 074,1	784,7	3 313,4	3 545,3
República Dominicana	1 255,8	243,1	-1 582,7	-862,2	1 177,9	1 481,6	2 792,8	4 192,8	2 736,9	4 387,3	4 653,0
<b>Saldo global</b>	1 112,6	-609,0	-59,3	669,1	1 944,4	1 512,4	2 799,0	383,9	1 924,3	2 192,9	-185,1
Centroamérica	597,7	-54,2	487,1	489,8	1 239,5	1 318,2	2 172,5	709,8	1 518,3	2 135,1	-339,1
Costa Rica	13,1	163,0	338,8	80,3	393,5	1 030,8	1 147,7	-348,0	260,5	561,1	132,4
El Salvador	-177,7	-123,5	316,2	-52,5	-190,3	46,7	279,2	333,3	422,6	-294,8	-414,2
Guatemala	474,6	7,0	534,5	604,4	238,7	252,0	216,3	332,7	472,9	676,9	205,8
Honduras	-60,0	-9,5	-194,5	361,8	186,9	283,4	-186,3	-156,8	-424,2	568,6	56,9
Nicaragua	-262,8	-212,9	-222,4	-117,9	-64,0	54,9	87,0	-13,0	180,9	171,7	27,1
Panamá	610,4	121,7	-285,6	-386,3	674,8	-349,6	628,6	561,5	605,7	451,6	-347,1
República Dominicana	515	-555	-546	179	705	194	626	-326	406	58	154

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

<sup>a</sup> Incluye errores y omisiones.<sup>b</sup> Cifras preliminares.

Cuadro 10  
CENTROAMÉRICA Y LA REPÚBLICA DOMINICANA: INDICADORES  
DE LA BALANZA DE PAGOS, 1990-2011  
(En porcentajes del PIB)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
<b>Balanza en cuenta corriente</b>	-4,7	-3,9	-7,1	-5,8	-4,6	-3,8	-3,2	-3,7	-4,6	-5,4	-5,6
Centroamérica	-4,8	-4,6	-7,4	-6,3	-5,4	-4,7	-3,9	-4,7	-5,5	-6,5	-6,1
Costa Rica	-8,7	-1,4	-4,7	-7,0	-4,9	-3,0	-2,2	-3,7	-3,7	-4,1	-4,3
El Salvador	-5,4	-4,0	-3,3	-1,8	-0,2	-2,8	-1,6	-0,9	-0,8	-1,9	-3,3
Guatemala	-3,1	-1,9	-6,7	-6,1	-5,4	-3,5	-2,5	-3,6	-5,1	-5,5	-5,4
Honduras	-6,5	-7,1	-8,9	-9,5	-10,4	-4,5	-4,8	-3,6	-2,5	-4,5	-7,2
Nicaragua	-22,9	-31,7	-46,5	-36,7	-30,5	-22,7	-24,9	-24,9	-19,3	-24,9	-23,8
Panamá	3,9	-4,1	-4,0	-1,3	0,1	-4,7	-3,2	-5,6	-10,8	-11,5	-6,2
República Dominicana	-4,0	-1,6	-6,1	-4,1	-2,0	-1,1	-1,2	-0,8	-1,6	-2,0	-4,3
<b>Balanza comercial de bienes y servicios</b>	-6,3	-6,6	-4,2	-2,9	-3,8	-3,5	-1,7	-2,5	-3,0	-5,4	-5,2
Centroamérica	-5,0	-6,9	-3,6	-2,3	-3,6	-3,3	-1,3	-2,2	-3,2	-5,1	-5,1
Costa Rica	-10,4	-5,0	2,7	-0,7	0,4	-1,8	0,9	-4,2	-2,0	-4,5	-6,7
El Salvador	1,2	-7,0	-6,7	-4,7	-6,0	-5,3	-4,6	-7,5	-7,5	-13,6	-13,6
Guatemala	-2,9	-6,7	-4,0	-1,6	-2,1	-0,9	1,4	-6,4	-5,9	-5,0	-3,2
Honduras	-7,3	-6,3	-2,0	-3,7	-6,6	-4,9	-1,7	-3,0	-2,5	-2,4	-3,3
Nicaragua	-19,8	-19,6	-13,4	-11,3	-9,4	-13,0	-8,4	-1,5	-36,0	-33,4	-17,3
Panamá	0,7	-1,8	1,2	4,2	-0,4	1,6	3,3	4,4	14,4	5,8	4,6
República Dominicana	-12,1	-5,2	-6,9	-5,8	-4,6	-4,7	-3,6	-6,1	-1,8	-6,9	-5,8
<b>Balanza de transferencias corrientes</b>	1,9	1,8	2,1	1,9	2,1	2,3	2,5	1,9	4,3	4,5	4,9
Centroamérica	1,5	1,4	1,8	1,5	1,6	1,6	2,1	1,5	3,9	4,2	4,8
Costa Rica	0,3	1,0	1,3	1,2	1,1	1,4	1,6	2,3	2,8	2,4	2,1
El Salvador	1,5	1,8	5,9	3,8	3,9	3,4	7,0	8,1	7,1	8,4	10,9
Guatemala	1,4	1,1	0,7	0,3	0,3	0,2	0,9	2,7	2,9	2,8	2,7
Honduras	0,8	1,0	1,0	1,0	0,7	1,6	1,3	2,7	4,0	3,5	5,1
Nicaragua	6,0	2,9	1,8	2,4	2,0	1,8	1,7	0,3	8,0	17,3	7,2
Panamá	1,1	1,4	1,5	1,6	2,4	2,6	2,4	2,1	2,2	2,0	4,1
República Dominicana	3,8	3,3	3,6	3,7	6,5	7,1	4,7	5,2	6,3	5,8	5,3
<b>Cuenta financiera y de capital<sup>a</sup></b>	3,5	5,8	2,7	-0,9	1,2	0,3	-1,4	-1,4	-4,3	-1,8	-2,1
Centroamérica	1,5	5,7	2,8	-0,8	0,5	-0,3	-2,4	-1,9	-5,3	-2,4	-2,0
Costa Rica	6,8	1,4	-2,6	-2,4	-6,2	-3,7	-4,6	-7,0	-0,9	0,4	-0,8
El Salvador	-8,1	3,8	2,2	0,9	-0,4	0,5	-3,2	-1,3	-1,1	5,0	6,0
Guatemala	-2,1	1,3	-0,1	1,7	-1,1	-0,7	-3,1	1,6	1,0	3,2	-0,1
Honduras	7,7	7,5	5,3	3,7	8,3	3,7	1,9	1,5	-1,0	-3,6	-4,3
Nicaragua	-1,5	18,1	13,1	-6,0	3,2	3,9	-5,8	0,1	18,2	-14,8	-18,5
Panamá	8,9	10,5	3,7	-5,2	1,6	-3,8	1,7	-19,1	-35,4	-19,3	-6,5
República Dominicana	12,6	6,1	2,1	-1,4	6,4	4,0	4,1	3,5	0,4	1,0	-2,8
<b>Saldo global</b>	-5,2	-4,3	-4,4	-5,9	-5,0	-4,4	-5,0	-3,8	-7,3	-7,1	-6,8
Centroamérica	-6,1	-5,2	-4,0	-5,3	-6,0	-5,4	-6,2	-3,9	-8,8	-7,8	-6,8
Costa Rica	-8,0	-13,8	-13,6	-13,0	-13,0	-11,1	-8,3	-15,3	-7,4	-8,8	-9,5
El Salvador	-7,2	-3,5	-1,2	-2,8	-4,7	-3,0	-3,7	-2,9	-3,8	-2,1	0,6
Guatemala	-4,1	-5,3	-4,7	-0,8	-5,0	-2,9	-3,3	-4,6	-4,3	-1,0	-3,2
Honduras	-4,6	-3,3	-2,6	-3,8	-3,0	-4,7	-4,0	-4,4	-4,5	-7,1	-10,9
Nicaragua	-21,3	-6,1	-5,0	-21,5	-10,0	-13,4	-16,3	-1,7	-25,9	-51,8	-41,4
Panamá	0,3	-1,9	-0,4	-1,2	-2,3	-2,4	-0,1	-9,4	-20,6	-17,0	-2,6
República Dominicana	-0,9	-0,5	-5,8	-8,7	2,4	1,8	1,1	-2,2	0,0	-3,9	-6,8

Cuadro 10 (conclusión)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 <sup>b</sup>
<b>Balanza en cuenta corriente</b>	-4,3	-4,4	-3,4	-3,7	-4,2	-4,5	-6,7	-9,3	-2,6	-5,8	-7,2
Centroamérica	-4,8	-4,8	-5,6	-5,8	-5,2	-4,8	-7,2	-9,1	-1,8	-4,9	-7,0
Costa Rica	-3,7	-5,1	-5,0	-4,3	-4,9	-4,5	-6,3	-9,3	-2,0	-3,5	-5,4
El Salvador	-1,1	-2,8	-4,7	-4,1	-3,6	-4,1	-6,1	-7,1	-1,5	-3,1	-5,3
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 <sup>b</sup>
Guatemala	-6,5	-6,1	-4,6	-4,9	-4,6	-5,0	-5,2	-4,3	0,0	-1,5	-3,1
Honduras	-6,3	-3,6	-6,8	-7,7	-3,0	-3,7	-9,1	-15,4	-3,7	-6,2	-8,7
Nicaragua	-20,0	-19,5	-17,2	-15,4	-16,1	-16,2	-21,6	-23,7	-12,5	-13,4	-17,8
Panamá	-1,5	-0,8	-4,5	-7,1	-6,6	-2,7	-7,9	-10,9	-0,7	-10,8	-12,7
República Dominicana	-3,0	-3,0	4,9	4,8	-1,4	-3,6	-5,3	-9,9	-5,0	-8,4	-8,1
<b>Balanza comercial de bienes y servicios</b>	-4,9	-8,2	-7,6	-6,7	-5,9	-5,5	-6,0	-7,7	-6,8	-7,6	-8,3
Centroamérica	-5,4	-8,5	-8,2	-7,5	-7,1	-6,1	-6,8	-8,0	-7,1	-7,6	-8,8
Costa Rica	-0,6	-4,2	-6,0	-5,0	-2,3	-1,9	-2,8	-1,2	6,8	2,9	-0,5
El Salvador	-13,5	-16,0	-14,6	-15,0	-16,6	-12,9	-11,6	-12,1	-12,3	-15,0	-15,8
Guatemala	-3,6	-9,1	-8,3	-7,2	-6,3	-4,9	-5,7	-8,0	-8,4	-8,8	-12,6
Honduras	-4,1	-5,8	-9,3	-10,2	-4,6	-5,3	-5,8	-7,8	-15,3	-11,7	-12,4
Nicaragua	-28,8	-34,0	-25,6	-16,3	-15,3	-19,7	-24,0	-23,4	-31,9	-26,7	-25,6
Panamá	-0,5	-1,0	-0,2	1,2	-2,0	-1,3	-3,2	-7,1	-6,4	-2,4	1,7
República Dominicana	-3,6	-7,1	-5,6	-4,0	-2,5	-3,6	-3,7	-6,8	-6,0	-7,9	-6,7
<b>Balanza de transferencias corrientes</b>	4,9	5,1	5,7	5,3	5,4	5,1	5,2	6,1	6,3	6,1	7,3
Centroamérica	5,2	5,6	5,3	4,9	5,2	4,7	4,7	5,1	5,6	5,5	7,0
Costa Rica	1,6	1,9	1,5	1,5	1,1	1,3	1,0	0,8	0,7	0,6	0,9
El Salvador	11,8	14,3	14,4	15,9	14,6	12,2	12,2	12,7	12,7	13,7	16,6
Guatemala	2,7	3,7	3,2	3,0	3,8	3,7	3,4	3,6	3,9	4,5	6,5
Honduras	5,2	5,3	6,3	6,2	6,7	6,9	6,7	9,4	13,7	7,6	9,5
Nicaragua	18,7	15,1	13,3	1,7	4,3	4,5	6,9	9,3	12,3	10,4	11,8
Panamá	3,8	3,0	2,8	1,9	1,9	1,4	1,5	1,5	1,5	1,5	1,9
República Dominicana	3,9	3,7	6,9	6,8	6,1	6,4	6,9	9,4	8,5	7,9	8,1
<b>Cuenta financiera y de capital<sup>a</sup></b>	2,2	3,3	2,5	1,2	2,9	3,4	5,7	4,8	6,6	5,5	5,4
Centroamérica	1,6	2,6	3,3	2,1	3,1	4,2	7,1	5,8	7,8	6,0	5,6
Costa Rica	3,7	6,3	7,3	3,9	4,6	1,6	5,4	2,6	7,2	3,4	3,8
El Salvador	1,2	1,0	2,6	1,6	4,3	3,2	4,1	3,3	3,6	2,9	-0,2
Guatemala	8,6	6,6	7,9	5,4	2,4	3,6	5,2	6,4	4,9	8,8	9,0
Honduras	1,8	1,5	3,9	9,8	5,5	7,3	7,7	4,8	8,5	5,4	5,5
Nicaragua	-35,5	-26,7	-21,3	-8,5	1,4	11,0	27,1	12,9	22,4	18,7	13,6
Panamá	-1,5	1,2	-2,9	-4,8	0,4	6,1	9,0	9,8	13,1	4,3	6,7
República Dominicana	4,2	5,6	-0,1	-1,6	2,0	1,0	1,3	1,7	2,7	4,1	5,0
<b>Saldo global</b>	-1,7	-3,8	-3,3	-3,4	-1,0	0,2	2,0	0,2	1,2	-0,1	1,1
Centroamérica	-3,0	-4,8	-3,1	-3,3	-1,6	0,3	2,5	0,3	1,3	-0,1	0,8
Costa Rica	2,3	1,6	0,2	-1,0	1,5	-0,7	1,7	-1,1	3,0	-1,0	0,1
El Salvador	-2,8	-2,2	0,8	1,4	1,5	1,6	3,3	2,5	1,7	-0,3	-1,3
Guatemala	6,7	-0,1	1,7	0,0	-1,1	1,1	1,6	1,2	-0,7	3,4	2,5
Honduras	-5,3	-7,4	-5,6	-0,6	1,0	2,5	4,0	2,3	4,0	-1,8	-0,8
Nicaragua	-67,2	-73,2	-58,0	-39,1	-21,2	-13,9	2,2	-6,4	-2,4	-5,0	-6,4
Panamá	-5,6	-2,8	-4,2	-4,7	-4,3	2,8	3,4	-0,9	1,6	-1,8	5,2
República Dominicana	2,6	-0,6	-4,2	-3,5	0,9	-0,2	0,5	0,1	0,7	-0,2	2,1

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

<sup>a</sup> Incluye errores y omisiones.<sup>b</sup> Cifras preliminares.

Cuadro 11  
CENTROAMÉRICA Y LA REPÚBLICA DOMINICANA: TRANSFERENCIAS CORRIENTES NETAS E INGRESOS  
DE REMESAS FAMILIARES, 1990-2011

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	
	(En millones de dólares)											
<b>Balanza de transferencias corrientes</b>	1 707,0	2 082,5	2 485,2	3 057,4	3 222,3	3 623,0	3 720,5	4 142,6	5 309,7	5 616,2	5 785,8	
Centroamérica	1 336,4	1 696,0	2 063,4	2 163,4	2 239,5	2 630,8	2 552,8	2 790,5	3 323,2	3 768,4	3 883,5	
Costa Rica	121,9	117,6	163,3	143,1	155,2	133,9	149,5	125,5	113,2	104,0	93,4	
El Salvador	521,9	625,0	852,1	1 002,1	1 288,5	1 389,5	1 254,5	1 360,9	1 526,8	1 581,5	1 797,1	
Guatemala	207,0	259,7	390,5	363,2	386,0	552,8	587,4	606,7	705,3	714,8	868,2	
Honduras	144,7	156,3	175,9	218,3	219,9	264,0	276,7	312,0	487,6	736,9	537,6	
Nicaragua	121,6	315,0	270,6	233,6	50,0	138,0	150,0	234,8	331,3	460,1	410,2	
Panamá	219,3	222,4	201,0	203,1	148,9	152,6	134,7	150,6	159,0	171,1	177,0	
República Dominicana	370,6	386,5	431,8	894,0	982,8	992,2	1 167,7	1 352,1	1 986,5	1 847,8	1 902,3	
<b>Ingresos de remesas familiares</b>	972,0	1 472,1	1 622,3	2 035,7	2 275,2	2 573,6	2 736,8	3 138,4	3 669,0	4 105,8	4 900,5	
Centroamérica	657,0	1 142,1	1 275,3	1 315,1	1 518,5	1 779	1 822,8	2 049,5	2 343,0	2 587,1	3 211,5	
Costa Rica	12,0	13,0	14,0	16,0	17,0	115,9	121,7	115,8	112,4	111,8	120,4	
El Salvador	366,0	790,1	858,3	864,1	962,5	1 061,4	1 086,5	1 199,5	1 338,3	1 373,8	1 750,7	
Guatemala	119,0	179,0	231,0	241,0	302,0	416,5	375,4	408,0	456,4	465,5	563,4	
Honduras	50,0	52,0	60,0	60,0	75,0	94,0	128,4	160,0	220,0	320,0	440,6	
Nicaragua	...	...	10,0	25,0	50,0	75,0	95,0	150,0	200,0	300,0	320,0	
Panamá	110,0	108,0	102,0	109,0	112,0	16,3	15,8	16,2	15,9	16,0	16,4	
República Dominicana	315,0	330,0	347,0	720,6	756,7	794,5	914,0	1 088,9	1 326,0	1 518,7	1 689,0	
	(En porcentajes del PIB)											
<b>Balanza de transferencias corrientes/PIB</b>	4,9	4,9	5,1	5,7	5,3	5,4	5,1	5,2	6,1	6,3	6,1	
Centroamérica	4,8	5,2	5,6	5,3	4,9	5,2	4,7	4,7	5,1	5,6	5,5	
Costa Rica	2,1	1,6	1,9	1,5	1,5	1,1	1,3	1,0	0,8	0,7	0,6	
El Salvador	10,9	11,8	14,3	14,4	15,9	14,6	12,2	12,2	12,7	12,7	13,7	
Guatemala	2,7	2,7	3,7	3,2	3,0	3,8	3,7	3,4	3,6	3,9	4,5	
Honduras	5,1	5,2	5,3	6,3	6,2	6,7	6,9	6,7	9,4	13,7	7,6	
Nicaragua	7,2	18,7	15,1	13,3	1,7	4,3	4,5	6,9	9,3	12,3	10,4	
Panamá	4,1	3,8	3,0	2,8	1,9	1,9	1,4	1,5	1,5	1,5	1,5	
República Dominicana	5,3	3,9	3,7	6,9	6,8	6,1	6,4	6,9	9,4	8,5	7,9	

Cuadro 11 (continuación)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
<b>Ingresos de remesas familiares/PIB</b>											
	<i>(En porcentajes del PIB)</i>										
Centroamérica	2.8	3.5	3.4	3.8	3.8	3.8	3.8	3.9	4.2	4.6	5.2
Costa Rica	2.3	3.5	3.5	3.2	3.3	3.5	3.3	3.4	3.6	3.9	4.5
El Salvador	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	1.0	1.0	0.9	0.8	0.7	0.8
Guatemala	7.6	14.9	14.4	12.5	11.9	11.2	10.5	10.8	11.1	11.0	13.3
Honduras	1.6	1.9	2.2	2.1	2.3	2.8	2.4	2.3	2.4	2.5	2.9
Nicaragua	1.7	1.7	1.8	1.7	2.2	2.4	3.2	3.4	4.2	6.0	6.2
Panamá	0.0	0.0	0.6	1.4	1.7	2.4	2.9	4.4	5.6	8.0	8.1
República Dominicana	2.1	1.8	1.5	1.5	1.4	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1
	4.5	3.4	3.0	5.6	5.2	4.8	5.0	5.6	6.3	7.0	7.0
<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011*</b>	
<i>(En millones de dólares)</i>											
<b>Balanza de transferencias corrientes</b>	7 118.4	8 189.8	9 028.4	10 653.9	12 572.9	14 967.3	16 852.3	17 455.5	15 525.4	16 097.1	17 159.0
Centroamérica	5 090.9	5 920.5	6 692.5	8 126.4	9 875.8	11 823.2	13 451.1	13 942.6	12 309.8	12 973.5	13 753.0
Costa Rica	150.9	175.5	208.8	212.4	270.4	349.2	469.8	442.2	358.7	366.4	324.3
El Salvador	2 298.3	2 022.9	2 114.3	2 555.0	3 034.7	3 472.1	3 745.7	3 746.6	3 441.8	3 598.6	3 842.6
Guatemala	1 214.9	2 101.8	2 506.4	3 121.5	3 576.4	4 268.2	4 853.9	5 108.1	4 625.6	4 945.7	5 207.4
Honduras	715.0	846.3	991.2	1 265.3	1 895.1	2 450.3	2 671.3	2 973.4	2 639.0	2 760.5	3 058.5
Nicaragua	485.7	530.3	635.4	755.0	857.4	1 003.3	1 074.6	1 139.9	1 118.4	1 172.8	1 191.6
Panamá	226.1	243.8	246.4	217.1	241.7	280.1	635.9	532.3	126.3	129.4	128.7
República Dominicana	2 027.5	2 269.3	2 335.9	2 527.5	2 697.1	3 144.1	3 401.2	3 512.9	3 215.6	3 123.6	3 406.0
<b>Ingresos de remesas familiares</b>	5 477.5	6 934.8	7 953.5	9 392.4	11 355.4	13 483.7	14 958.4	15 674.7	14 232.9	14 682.1	15 628.0
Centroamérica	3 669.7	4 975.2	5 893.0	7 162.2	8 925.2	10 745.9	11 912.8	12 453.2	11 191.4	11 684.1	12 428.0
Costa Rica	184.0	234.3	306.0	302.2	399.8	489.8	595.6	583.9	488.6	505.5	487.0
El Salvador	1 910.5	1 935.2	2 105.3	2 547.6	3 017.1	3 470.9	3 695.2	3 742.1	3 387.1	3 430.9	3 648.7
Guatemala	592.3	1 579.4	2 106.5	2 550.6	2 992.8	3 609.8	4 128.4	4 314.7	3 912.3	4 126.8	4 378.0
Honduras	574.0	765.3	842.3	1 138.0	1 775.8	2 328.6	2 580.7	2 807.5	2 467.9	2 584.1	2 797.6
Nicaragua	335.7	376.5	438.8	518.8	615.7	697.5	739.6	818.1	768.4	822.8	911.6
Panamá	73.1	84.6	94.1	105.0	124.4	149.3	173.2	186.9	167.1	204.0	205.0
República Dominicana	1 807.8	1 959.6	2 060.5	2 230.2	2 429.9	2 737.8	3 045.6	3 221.5	3 041.5	2 998.0	3 200.0

Cuadro 11 (conclusión)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 <sup>a</sup>
	<i>(En porcentajes del PIB)</i>										
<b>Balanza de transferencias corrientes/PIB</b>	7,3	8,0	9,0	9,9	9,8	10,7	10,6	9,7	8,7	8,1	7,7
Centroamérica	7,0	7,8	8,4	9,5	10,5	11,3	11,4	10,4	9,3	8,8	8,3
Costa Rica	0,9	1,0	1,2	1,1	1,4	1,5	1,8	1,5	1,2	1,0	0,8
	<i>(En porcentajes del PIB)</i>										
El Salvador	16,6	14,1	14,1	16,2	17,8	18,7	18,6	17,5	16,7	16,8	16,7
Guatemala	6,5	10,1	11,4	13,0	13,1	14,1	14,2	13,0	12,2	11,9	11,1
Honduras	9,5	10,9	12,2	14,4	19,6	22,6	21,8	21,6	18,7	18,1	17,7
Nicaragua	11,8	13,2	15,2	16,9	17,6	19,2	19,0	17,9	18,0	17,8	16,3
Panamá	1,9	2,0	1,9	1,5	1,6	1,6	3,2	2,3	0,5	0,5	0,4
República Dominicana	8,1	8,6	11,1	11,7	8,0	8,8	8,3	7,7	6,9	6,0	6,1
<b>Ingresos de remesas familiares/PIB</b>	5,6	6,8	7,9	8,7	8,9	9,6	9,4	8,7	8,0	7,4	7,0
Centroamérica	5,1	6,5	7,4	8,3	9,5	10,3	10,1	9,3	8,5	7,9	7,5
Costa Rica	1,1	1,4	1,7	1,6	2,0	2,2	2,3	2,0	1,7	1,4	1,2
El Salvador	13,8	13,5	14,0	16,1	17,7	18,7	18,4	17,5	16,4	16,0	15,8
Guatemala	3,2	7,6	9,6	10,6	11,0	11,9	12,1	11,0	10,4	10,0	9,3
Honduras	7,6	9,8	10,3	13,0	18,4	21,5	21,0	20,4	17,5	17,0	16,2
Nicaragua	8,2	9,4	10,7	11,6	12,6	13,3	13,1	12,8	12,4	12,5	12,5
Panamá	0,6	0,7	0,7	0,7	0,8	0,9	0,9	0,8	0,7	0,8	0,7
República Dominicana	7,3	7,4	9,8	10,3	7,2	7,7	7,4	7,1	6,5	5,8	5,8

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

<sup>a</sup> Cifras preliminares.

Cuadro 12  
CENTROAMÉRICA Y LA REPÚBLICA DOMINICANA: CUENTA FINANCIERA Y DE CAPITAL, 1990-2011  
(En millones de dólares)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
<b>Cuenta financiera y de capital</b>											
Centroamérica	-533,8	-579,1	101,7	139,3	848,1	1 916,3	2 055,8	4 180,8	5 792,0	6 946,0	4 360,5
Costa Rica	-90,8	162,1	26,9	365,9	480,1	1 662,7	1 991,7	3 733,2	5 103,9	5 885,0	2 763,9
El Salvador	-11,4	-61,1	-4,3	73,9	115,8	408,6	329,2	664,8	1 062,8	934,4	159,3
Guatemala	-46,2	731,8	610,5	816,2	717,6	488,6	639,0	856,3	1 456,5	1 173,5	1 141,2
Honduras	-16,7	-98,3	22,0	206,6	248,9	214,3	227,2	242,4	171,8	335,6	419,7
Nicaragua	-161,1	-615,7	-538,3	-502,8	-362,8	-98,5	193,2	547,3	548,5	1 054,8	542,2
Panamá	-207,6	-697,9	-310,1	-521,4	-279,1	167,6	535,5	904,8	1 316,8	1 733,7	104,6
República Dominicana	-73,8	-134,1	74,8	-226,6	368,0	253,6	64,1	447,6	688,1	1 061,0	1 596,6
<b>Cuenta de capital</b>											
Centroamérica	...	...	140,0	...	318,2	297,1	357,8	363,4	344,9	459,4	687,9
Costa Rica	...	...	140,0	...	318,2	297,1	357,8	363,4	344,9	459,4	687,9
El Salvador	...	...	10,0	...	10,4	...	...	...	...	2,2	18,1
Guatemala	...	...	...	...	62,4	61,6	65,0	85,0	71,0	68,4	86,7
Honduras	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	164,1
Nicaragua	...	...	...	...	245,4	227,0	262,1	194,1	194,4	307,2	308,3
Panamá	...	...	130,0	...	...	8,5	2,5	72,7	50,9	3,0	1,7
República Dominicana	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
<b>Inversión extranjera neta</b>											
Centroamérica	521,7	594,3	718,0	851,9	1 056,0	1 232,5	1 191,9	2 566,6	4 594,6	3 458,6	3 006,3
Costa Rica	388,9	449,3	538,3	662,6	849,2	818,2	1 095,4	2 146,0	3 894,8	2 120,8	2 053,4
El Salvador	160,4	172,8	221,8	243,2	291,9	331,4	421,2	402,5	606,9	614,5	400,1
Guatemala	1,9	25,2	15,3	16,4	...	...	...	59,0	1 102,7	162,0	178,4
Honduras	47,6	90,7	94,1	142,5	65,2	75,3	76,8	84,5	672,8	154,6	229,8
Nicaragua	43,5	52,1	47,6	52,1	41,5	69,4	90,0	127,7	99,0	237,3	375,2
Panamá	135,5	108,5	150,0	38,8	40,0	75,4	97,0	172,1	194,7	300,0	266,5
República Dominicana	132,8	145,0	179,7	189,3	206,8	414,3	96,5	420,6	699,8	1 337,8	952,9
<b>Deuda neta en títulos</b>											
Centroamérica	-284,3	-190,4	-121,5	-728,9	-44,9	295,8	424,4	-665,7	321,5	-2,6	-30,6
Costa Rica	-284,3	-190,4	-121,5	-728,9	-6,0	298,7	427,7	-660,3	329,1	5,3	-24,5
El Salvador	-28,2	-13,0	-16,9	-5,1	45,9	-24,4	-21,5	99,2	-46,0	113,3	-64,8
Guatemala	-21,3	71,1	11,4	85,4	-2,7	...	...	115,9	-226,4	73,5	-25,7
Honduras	...	...	...	...	...	...	...	...	...	54,0	42,9
Nicaragua	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	-60,9
Panamá	-234,8	-248,5	-116,0	-809,2	-49,2	317,8	431,2	-1 115,7	675,7	-265,0	83,9
República Dominicana	...	...	...	...	-38,9	-2,9	-3,3	-5,4	-7,6	-7,9	-6,1

Cuadro 12 (continuación)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
<b>Otra inversión neta</b>											
Centroamérica	-845.0	-1 117.1	-634.8	16.2	-481.2	90.9	81.7	1 916.5	531.0	3 030.6	696.9
Costa Rica	-638.4	-838.0	-529.9	432.1	-681.3	248.7	-110.8	1 884.1	535.1	3 299.5	47.1
El Salvador	-223.0	2.3	32.2	55.3	-308.5	175.1	-360.3	35.9	-13.4	204.4	-194.1
Guatemala	-13.3	-86.3	-19.6	57.5	115.8	408.6	329.2	478.3	157.9	338.9	135.1
Honduras	-72.5	570.0	505.0	588.3	582.7	351.7	497.2	607.2	658.7	860.1	781.8
Nicaragua	-60.2	-150.4	-25.6	154.5	207.4	144.9	137.2	99.7	72.8	98.3	-58.7
Panamá	-161.1	-615.7	-553.3	-541.6	-648.2	-406.2	-183.9	15.4	287.6	454.5	-32.6
República Dominicana	-108.3	-557.9	-468.6	118.2	-640.5	-425.4	-308.6	647.6	-628.5	1 343.3	-584.4
	-206.6	-279.1	-104.9	-415.9	200.1	-157.8	-29.1	32.4	-4.1	-268.9	649.8
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 <sup>a</sup>
<b>Cuenta financiera y de capital</b>											
Centroamérica	5 920.0	3 751.6	3 777.3	4 595.0	7 943.8	8 275.5	12 080.2	15 581.3	5 632.5	14 679.7	17 551.3
Costa Rica	4 216.5	3 368.6	3 793.7	4 477.3	6 307.9	6 670.7	9 699.3	11 372.8	2 766.6	9 331.9	13 162.0
El Salvador	447.6	1 070.9	1 183.9	843.0	1 230.0	1 903.9	2 622.1	2 487.0	707.2	2 038.8	2 580.9
Guatemala	429.3	897.1	1 162.0	223.3	880.2	1 296.6	712.6	1 701.5	41.8	70.1	926.4
Honduras	1 363.9	76.3	351.8	933.7	680.5	1 343.5	1 613.9	1 465.4	205.8	1 586.5	2 004.5
Nicaragua	462.6	255.0	353.3	986.9	679.1	1 013.1	1 263.7	1 503.3	444.8	1 331.6	1 700.8
Panamá	1 182.1	170.0	583.3	972.7	782.2	1 301.1	1 345.2	1 808.3	1 035.2	1 355.0	1 716.5
República Dominicana	1 703.5	383.0	-16.4	117.6	1 635.9	1 604.8	2 309.9	4 208.5	2 865.9	5 347.8	4 389.3
<b>Cuenta de capital</b>											
Centroamérica	680.3	615.6	462.6	467.1	1 015.9	2 354.1	2 002.9	755.1	851.4	768.2	782.4
Costa Rica	19.3	13.0	25.4	12.7	15.9	1.1	21.2	7.4	58.3	53.5	21.6
El Salvador	198.9	208.9	112.9	100.3	93.6	96.8	152.8	79.8	131.2	232.0	266.4
Guatemala	-	-	-	-	-	142.2	-	1.1	1.0	2.5	2.6
Honduras	160.5	85.2	49.1	50.8	593.5	1 484.8	1 206.6	97.0	130.4	84.4	156.4
Nicaragua	300.0	308.5	265.2	294.2	297.1	359.8	383.5	377.9	394.0	271.3	250.2
Panamá	1.6	0.0	10.0	9.1	15.8	15.2	43.7	56.9	30.0	42.5	8.9
República Dominicana	-	-	-	-	-	254.2	195.1	135.0	106.5	81.9	76.3
<b>Inversión extranjera neta</b>											
Centroamérica	3 185.3	2 792.4	2 911.2	4 084.9	4 652.4	6 777.3	6 882.4	10 283.5	6 660.0	7 892.9	10 537.1
Costa Rica	2 106.2	1 875.6	2 298.2	3 175.9	3 529.7	5 692.7	7 015.0	7 415.5	4 494.6	5 996.6	8 166.0
El Salvador	450.8	625.3	548.1	733.3	904.0	1 371.0	1 633.7	2 072.3	1 339.0	1 440.9	2 047.7
Guatemala	288.7	485.9	123.1	365.9	398.2	267.5	1 455.2	823.6	365.8	116.6	385.5
Honduras	488.2	183.2	217.6	254.8	470.0	551.6	719.7	737.4	573.7	782.3	967.4
Nicaragua	301.4	268.7	390.6	552.9	598.8	668.5	926.1	1 007.3	522.5	798.8	1 007.7
Panamá	150.2	203.9	201.3	250.0	241.1	286.8	381.7	626.1	434.2	508.0	967.9
República Dominicana	426.8	98.6	817.5	1 019.1	917.6	2 547.3	1 898.6	2 146.7	1 259.3	2 350.1	2 789.8
	1 079.1	916.8	613.0	909.0	1 122.7	1 084.6	1 667.4	2 870.0	2 165.4	1 896.3	2 371.1

Cuadro 12 (conclusión)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 <sup>a</sup>
<b>Deuda neta en títulos</b>											
Centroamérica	813.0	485.2	1 073.7	685.0	-623.6	272.3	-31.8	-375.4	263.3	-881.6	-524.9
Costa Rica	337.5	478.4	523.4	707.0	-866.8	-483.7	-980.9	-9.9	715.1	-881.6	-524.9
El Salvador	40.6	98.8	12.7	148.2	-338.4	-497.0	41.8	413.2	-283.3	370.8	263.0
Guatemala	26.6	268.0	189.3	52.3	99.6	777.8	-134.0	134.1	769.7	-125.3	1.0
Guatemala	283.4	27.8	267.5	398.9	-76.4	-83.4	-184.6	62.2	-124.1	-12.0	-330.0
Honduras	-12.6	-3.5	-1.6	-10.6	-11.4	-22.7	-23.0	-22.6	5.6	-17.4	-2.2
Nicaragua	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Panamá	-0.4	87.3	55.5	118.2	-540.2	-658.4	-681.1	-596.8	347.3	-1 097.6	-456.7
República Dominicana	475.5	-23.2	550.3	-22.1	243.3	756.1	949.1	-365.5	-451.8	...	...
<b>Otra inversión neta</b>	1 241.3	-111.6	-670.1	-642.1	2 899.1	-1 128.2	1 426.7	4 918.2	-2 142.3	6 900.2	6 756.7
Centroamérica	1 092.4	399.0	509.5	127.2	2 629.2	-638.2	1 857.4	3 349.2	-3 188.1	3 530.6	4 814.8
Costa Rica	-63.2	333.9	597.7	-51.2	648.5	1 028.9	925.5	-6.0	-406.8	173.7	248.6
El Salvador	-84.9	-75.7	736.7	-285.2	288.8	154.5	-761.4	664.1	-1 224.8	-153.3	273.5
Guatemala	592.3	-134.7	-133.3	280.0	286.9	733.1	1 078.8	664.7	-244.8	813.7	1 364.5
Honduras	13.3	-95.3	-84.8	405.7	-501.7	-1 117.5	-826.0	421.5	-213.8	465.8	538.9
Nicaragua	-119.2	386.8	116.8	428.5	244.0	654.5	580.0	804.3	207.0	575.7	498.4
Panamá	754.1	-16.0	-723.6	-640.6	1 662.7	-2 091.6	860.6	800.6	-1 304.8	1 685.0	1 890.9
República Dominicana	148.8	-510.6	-1 179.7	-769.3	270.0	-490.1	-430.7	1 569.0	1 045.8	3 369.6	1 941.9

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

<sup>a</sup> Cifras preliminares.



Cuadro 13 (continuación)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
<b>Cuenta financiera</b>											
Centroamérica	-607,6	-713,2	-38,3	139,3	529,9	1 619,2	1 698,0	3 817,4	5 447,1	6 486,6	3 672,5
Costa Rica	-533,8	-579,1	-113,1	365,9	161,9	1 365,6	1 633,9	3 369,8	4 759,0	5 425,6	2 075,9
El Salvador	-90,8	162,1	237,1	293,4	29,3	482,1	39,4	537,6	547,6	932,2	141,2
Guatemala	-11,4	-61,1	-4,3	73,9	115,8	408,6	329,2	653,2	1 034,2	574,4	287,8
Honduras	-46,2	731,8	610,5	816,2	655,2	427,0	574,0	771,3	1 385,5	1 105,1	1 054,5
Nicaragua	-16,7	-98,3	22,0	206,6	248,9	214,3	227,2	227,4	171,8	335,6	255,6
Panamá	-161,1	-615,7	-538,3	-502,8	-608,2	-325,5	-68,9	348,2	354,1	747,6	233,9
República Dominicana	-207,6	-697,9	-440,1	-521,4	-279,1	159,1	533,0	832,1	1 265,9	1 730,7	1 029,9
República Dominicana	-73,8	-134,1	74,8	-226,6	368,0	253,6	64,1	447,6	688,1	1 061,0	1 596,6
<b>Errores y omisiones</b>											
Centroamérica	-135,7	1 637,2	1 492,8	1 183,0	-117,3	5,0	433,7	333,1	-1 656,4	-1 096,6	864,5
Costa Rica	-15,0	1 088,9	923,7	967,9	478,7	-70,3	324,9	526,8	-1 317,8	-616,3	1 482,9
El Salvador	43,4	99,9	296,7	409,7	375,7	54,8	118,9	158,1	-176,5	196,1	379,2
Guatemala	299,4	125,6	65,6	107,6	15,1	-0,4	4,8	-204,5	-668,9	-205,9	-11,8
Honduras	36,2	83,3	81,8	85,2	-11,1	-134,8	-71,8	65,3	-216,7	-283,8	562,1
Nicaragua	-107,4	152,0	29,2	-71,6	82,1	1,6	69,4	130,9	78,3	121,3	-39,4
Panamá	-149,2	17,2	60,2	128,1	108,7	143,9	173,0	373,3	-89,7	-214,9	195,4
Panamá	-137,4	610,9	390,2	309,0	-91,8	-135,4	30,6	3,7	-244,3	-229,1	397,5
República Dominicana	-120,7	548,3	569,0	215,1	-596,0	75,3	108,8	-193,7	-338,6	-480,4	-618,5
<b>Uso del crédito del FMI y préstamos del FMI</b>											
Centroamérica	-174,5	49,1	-12,2	36,0	28,7	-68,4	-41,7	-42,1	49,5	103,1	37,4
Costa Rica	-117,7	33,1	-49,6	-27,9	36,8	-34,4	17,7	20,3	22,7	103,1	37,4
El Salvador	-25,6	67,7	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Guatemala	-5,3	-0,2	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Honduras	-11,9	-2,8	-31,7	-31,3	...	...	...	...	...	...	...
Nicaragua	-4,2	1,1	80,7	...	...	...	...	...	...	...	16,4
Panamá	...	23,1	...	...	24,2	-11,6	-8,6	...	22,7	103,1	21,0
Panamá	-70,7	-55,7	-98,6	3,4	12,6	-22,8	26,3	20,3	...	...	...
República Dominicana	-56,9	15,9	37,3	63,9	-8,1	-34,0	-59,4	-62,4	26,8	...	...
<b>Financiamiento excepcional</b>											
Centroamérica	2 792,8	2 180,1	2 049,6	2 063,3	1 890,0	1 228,4	684,2	495,3	344,6	443,7	306,6
Costa Rica	2 310,8	2 095,5	1 959,4	1 429,3	1 755,6	1 209,3	600,1	484,3	284,3	401,5	328,1
El Salvador	369,8	185,6	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Guatemala	142,7	78,1	225,5	53,3	...	...	...	...	...	...	...
Honduras	213,0	-77,3	-6,4	-47,9	41,0	...	...	28,1	...	...	...
Nicaragua	334,8	225,5	258,3	86,6	37,7	97,4	71,6	107,9	108,0	257,9	166,7
Panamá	688,2	1 151,3	1 312,5	939,6	1 222,0	677,0	521,8	100,1	176,3	143,6	161,4
República Dominicana	562,3	532,3	169,5	397,7	454,9	434,9	6,7	248,2	...	...	...
República Dominicana	482,0	84,6	90,2	634,0	134,4	19,1	84,1	11,0	60,3	42,2	-21,5

Cuadro 13 (continuación)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
<b>Transferencia neta de recursos</b>											
Centroamérica	2 394,8	1 289,4	-411,0	552,4	2 965,6	3 062,2	7 509,0	11 442,1	285,2	7 320,8	8 246,5
Costa Rica	-63,3	2 169,9	2 376,2	2 876,7	3 286,1	3 283,4	6 843,4	8 980,6	-962,7	4 225,2	5 544,2
El Salvador	-293,1	-41,8	595,4	431,8	1 165,9	2 057,7	1 929,3	2 022,2	-247,3	1 087,2	1 758,2
Guatemala	1 617,5	993,1	1 250,9	1 358,8	994,7	1 095,7	1 039,4	1 476,6	178,8	-187,5	175,2
Honduras	322,0	86,2	94,4	742,5	177,0	149,4	612,2	1 529,8	-368,0	949,0	629,0
Nicaragua	454,8	607,3	519,9	616,4	590,0	803,8	1 178,4	1 315,1	783,7	829,8	1 127,5
Panamá	189,3	-55,1	-527,4	-404,4	417,5	-1 197,8	924,6	1 561,6	-664,1	1 454,9	1 745,9
República Dominicana	-167,6	-880,5	-2 787,2	-2 324,3	-320,5	-221,3	665,6	2 461,5	1 247,9	3 095,6	2 702,3
<b>Balance de renta</b>											
Centroamérica	-3 218,2	-3 009,7	-4 319,2	-4 830,0	-4 870,3	-5 024,5	-6 209,7	-5 743,0	-6 701,0	-6 927,8	-7 889,0
Costa Rica	-2 126,5	-1 858,0	-2 926,1	-3 005,4	-2 968,1	-3 171,5	-4 026,5	-3 995,1	-4 980,2	-5 241,4	-5 761,5
El Salvador	-679,3	-439,8	-775,9	-440,0	-208,5	4,3	-864,7	-417,1	-1 083,7	-748,2	-574,3
Guatemala	-265,7	-323,4	-423,1	-457,9	-490,3	-437,5	-456,3	-389,0	-556,0	-550,6	-632,2
Honduras	-68,4	-275,4	-303,3	-410,1	-484,8	-680,4	-842,7	-937,6	-1 111,1	-1 211,3	-1 553,1
Nicaragua	-257,8	-301,2	-361,8	-446,3	-459,6	-536,8	-395,2	-520,6	-630,1	-698,0	-955,2
Panamá	-255,6	-245,9	-240,7	-230,8	-199,3	-220,1	-213,2	-223,8	-250,5	-274,9	-247,3
República Dominicana	-599,7	-272,3	-821,3	-1 020,4	-1 125,6	-1 301,0	-1 254,3	-1 507,1	-1 448,8	-1 858,5	-1 799,4
<b>Cuenta de capital</b>											
Centroamérica	-1 091,7	-1 151,8	-1 393,1	-1 824,6	-1 902,2	-1 853,0	-2 183,2	-1 747,9	-1 720,8	-1 686,4	-2 127,5
Costa Rica	680,3	615,6	462,6	467,1	1 015,9	2 354,1	2 002,9	755,1	851,4	768,2	782,4
El Salvador	880,3	615,6	462,6	467,1	1 015,9	2 099,9	1 807,8	620,1	744,9	686,3	706,1
Guatemala	19,3	13,0	25,4	12,7	15,9	1,1	21,2	7,4	58,3	53,5	21,6
Honduras	198,9	208,9	112,9	100,3	93,6	96,8	152,8	79,8	131,2	232,0	266,4
Nicaragua	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Panamá	160,5	85,2	49,1	50,8	593,5	1 484,8	1 206,6	97,0	130,4	84,4	156,4
República Dominicana	300,0	308,5	265,2	294,2	297,1	359,8	383,5	377,9	394,0	271,3	250,2
<b>Cuenta financiera</b>											
Centroamérica	1,6	0,0	10,0	9,1	15,8	15,2	43,7	56,9	30,0	42,5	8,9
Costa Rica	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
El Salvador	5 239,6	3 136,0	3 314,7	4 127,8	6 927,9	5 921,4	10 077,3	14 826,3	4 781,0	13 911,6	16 768,8
Guatemala	3 536,2	2 753,0	3 331,1	4 010,2	5 292,0	4 570,8	7 891,5	10 752,8	2 021,6	8 645,7	12 455,8
Honduras	428,3	1 058,0	1 158,5	830,3	1 214,1	1 902,8	2 600,9	2 479,5	648,8	1 985,3	2 559,3
Nicaragua	230,4	688,2	1 049,1	1 23,0	786,6	1 199,8	559,8	1 621,7	-89,4	-161,9	660,0
Panamá	1 363,9	76,3	351,8	933,7	680,5	1 201,3	1 613,9	1 464,3	204,8	1 584,0	2 001,9
República Dominicana	302,1	169,8	304,2	948,1	85,6	-471,7	77,1	1 406,3	314,4	1 247,1	1 544,4
Centroamérica	31,0	590,7	318,1	678,5	485,1	941,3	961,7	1 430,4	641,2	1 083,7	1 466,3
Costa Rica	1 180,5	170,0	149,4	496,7	2 040,1	-202,7	2 078,1	2 350,5	301,8	2 907,5	4 224,0
El Salvador	1 703,5	383,0	-16,3	117,6	1 635,9	1 350,6	2 185,8	4 073,5	2 759,4	5 265,9	4 313,0

Cuadro 13 (conclusión)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
<b>Errores y omisiones</b>	-624,4	122,0	-433,0	-0,6	-587,3	-451,8	1 434,9	1 468,9	973,1	-899,4	-1 662,2
Centroamérica	-176,7	261,9	1 133,3	979,3	-129,3	-328,6	1 023,0	1 484,6	1 102,1	61,1	-1 925,9
Costa Rica	168,5	-51,0	35,0	28,8	144,4	149,5	172,0	-47,7	129,3	-203,4	-248,3
El Salvador	-456,7	-615,5	-143,5	366,1	-448,9	-484,4	783,1	164,0	693,0	293,0	-119,0
Guatemala	322,0	1 192,2	1 202,4	835,2	799,0	432,6	388,3	547,6	259,6	-283,4	-343,0
Honduras	-44,0	17,0	5,1	41,2	-201,9	-325,8	-353,8	467,9	-353,5	191,8	-140,7
Nicaragua	226,5	-328,0	-100,2	-403,2	-62,6	-401,1	-33,7	-313,9	-79,2	-300,3	-387,3
Panamá	-393,1	47,2	134,5	111,1	-359,3	300,6	67,2	666,7	452,9	363,4	-687,6
República Dominicana	-447,7	-139,9	-1 566,3	-979,9	-458,0	-123,2	411,9	-15,7	-129,0	-960,5	263,7
<b>Uso del crédito del FMI y préstamos del FMI</b>	8,3	-55,8	73,3	100,3	182,8	-57,8	71,3	-18,2	312,7	410,4	188,4
Centroamérica	8,3	-30,2	-19,5	34,6	-36,3	-95,3	8,5	23,5	38,0	19,6	15,6
Costa Rica	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
El Salvador	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Guatemala	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Honduras	13,3	-35,1	-40,9	20,7	1,9	-113,9	...	...	...	...	...
Nicaragua	-5,0	4,9	21,4	23,9	-28,4	28,5	18,6	28,9	38,0	19,6	15,6
Panamá	...	...	...	-10,0	-9,8	-9,9	-10,1	-5,4	...	...	...
República Dominicana	...	-25,6	92,8	65,7	219,1	37,5	62,8	-41,7	274,7	390,8	172,8
<b>Financiamiento excepcional</b>	309,2	481,4	490,6	687,7	296,7	320,7	132,3	153,1	68,0	57,9	58,1
Centroamérica	305,7	427,6	394,9	390,8	111,9	208,1	139,1	94,8	110,9	54,0	54,1
Costa Rica	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
El Salvador	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Guatemala	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Honduras	147,8	150,5	138,8	127,9	157,5	112,7	77,6	79,2	70,7	23,6	24,1
Nicaragua	157,9	277,1	256,1	253,8	98,1	95,4	61,5	15,6	40,2	30,4	30,0
Panamá	...	...	...	9,1	-143,7	...	...	...	...	...	...
República Dominicana	3,5	53,8	95,7	296,9	184,7	112,6	-6,8	58,3	-42,9	3,9	4,0

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

Cuadro 14  
CENTROAMÉRICA Y LA REPÚBLICA DOMINICANA: VALOR DE LAS EXPORTACIONES DE BIENES FOB  
Y PRODUCTOS SELECCIONADOS, 1990-2011  
(En millones de dólares)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
<b>Total</b>	9 445,8	11 038,3	12 515,6	15 030,6	16 874,8	19 198,4	19 956,9	23 501,8	25 695,7	25 808,5	27 383,7
Centroamérica	7 860,6	9 327,4	10 754,2	11 818,6	13 422,3	15 418,9	15 904,1	18 888,1	20 715,2	20 671,7	21 647,0
Costa Rica	1 448,9	1 899,3	2 385,2	2 625,5	2 878,3	3 475,9	3 758,4	4 205,5	5 525,6	6 662,3	5 848,7
El Salvador	582,2	724,9	795,6	1 032,1	1 250,0	1 646,8	1 783,2	2 429,9	2 456,7	2 543,3	2 941,3
Guatemala	1 247,6	1 298,3	1 379,8	1 468,7	1 686,6	2 157,3	2 231,9	2 602,8	2 847,6	2 781,3	3 081,9
Honduras	877,9	903,9	999,5	1 123,5	1 326,8	1 691,2	1 905,7	2 350,9	2 849,7	2 723,3	3 330,5
Nicaragua	330,6	278,0	226,0	283,9	371,9	541,2	590,7	739,8	754,8	742,4	873,5
Panamá	3 373,5	4 223,1	4 968,1	5 284,9	5 908,7	6 906,5	6 324,3	6 599,1	6 280,8	5 228,1	5 570,1
República Dominicana	1 585,2	1 710,9	1 761,3	3 212,0	3 452,5	3 779,5	4 052,8	4 613,7	4 980,5	5 136,8	5 736,7
<b>Productos tradicionales</b>	3 367,4	3 161,3	2 966,0	3 030,8	3 386,5	4 463,8	4 312,8	4 725,5	4 564,0	3 665,6	4 038,7
Centroamérica	2 738,4	2 605,3	2 545,0	2 667,8	2 900,0	3 872,6	3 688,9	4 057,8	4 056,6	3 322,9	3 607,9
Costa Rica	635,0	754,2	837,7	859,0	948,2	1 187,2	1 103,1	1 049,2	1 142,6	969,4	877,8
El Salvador	294,9	271,4	215,7	295,7	321,2	420,6	409,3	599,0	420,0	307,3	353,7
Guatemala	666,1	606,2	583,6	623,3	711,3	1 048,0	956,7	1 175,1	1 167,9	1 057,6	1 175,1
Honduras	650,6	561,6	514,7	451,6	453,2	642,1	670,2	665,7	736,6	399,1	564,2
Nicaragua	221,7	165,8	145,5	188,6	223,4	329,2	319,1	330,7	391,5	355,0	431,8
Panamá	270,1	246,1	247,7	250,6	242,6	245,4	230,5	238,1	198,0	234,5	205,3
República Dominicana	629,0	556,0	421,0	363,0	486,5	591,2	623,9	667,7	507,3	342,7	430,8
<b>Café</b>	1 134,4	1 002,1	835,3	908,5	1 274,8	1 954,0	1 674,8	2 075,5	2 012,4	1 557,3	1 711,4
Centroamérica	1 087,4	959,1	809,3	881,5	1 211,6	1 871,8	1 610,7	2 007,6	1 945,3	1 533,5	1 678,4
Costa Rica	245,4	263,6	201,6	201,6	307,6	417,3	385,4	402,3	409,4	288,7	272,0
El Salvador	260,2	219,5	151,2	235,4	270,9	361,9	339,0	520,5	323,7	245,1	297,9
Guatemala	316,0	280,8	253,0	276,4	346,0	578,6	472,6	620,4	584,5	587,9	569,1
Honduras	181,0	146,0	147,7	124,6	200,1	349,3	278,9	326,3	429,8	256,1	362,5
Nicaragua	71,0	36,2	44,3	31,9	73,0	131,3	116,0	115,7	173,4	135,6	160,9
Panamá	13,8	13,0	10,5	11,6	14,0	33,4	18,8	22,4	24,5	20,1	16,0
República Dominicana	47,0	43,0	26,0	27,0	63,2	82,2	64,1	67,9	67,1	23,8	33,0
<b>Azúcar</b>	464,2	429,0	370,1	373,8	382,7	481,9	515,6	616,5	604,4	372,0	388,1
Centroamérica	286,2	262,0	255,1	263,8	266,3	378,5	369,7	440,8	487,4	305,8	317,2
Costa Rica	25,1	24,7	29,5	27,9	28,6	46,1	44,4	41,3	41,8	30,0	28,6
El Salvador	20,3	32,0	44,7	34,5	27,6	32,6	31,5	49,0	63,7	37,3	40,0
Guatemala	152,9	141,1	136,5	158,4	172,4	245,4	220,4	258,4	310,6	188,1	179,6
Honduras	12,5	8,4	5,4	5,2	4,8	6,8	9,5	12,1	10,2	5,3	7,8
Nicaragua	38,6	31,4	19,1	16,0	15,8	29,6	41,3	51,4	35,6	30,6	41,3
Panamá	36,8	24,4	20,0	21,8	17,1	18,0	22,6	28,7	25,5	14,5	19,9
República Dominicana	178,0	167,0	115,0	112,0	116,4	103,4	145,9	175,6	116,9	66,3	70,9

Cuadro 14 (continuación)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
<b>Bahano</b>	999.0	1 016.3	1 153.0	1 099.8	1 049.3	1 244.7	1 309.7	1 159.7	1 223.3	1 005.9	1 026.6
Centroamérica	999.0	1 016.3	1 153.0	1 099.8	1 049.3	1 244.7	1 309.7	1 159.7	1 223.3	1 005.9	1 026.6
Costa Rica	315.0	396.6	562.6	564.8	561.0	680.2	631.1	577.3	667.5	623.5	546.5
El Salvador	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Guatemala	86.2	80.1	111.7	102.7	120.3	145.6	162.2	161.6	177.9	143.1	187.8
Honduras	357.9	314.4	256.1	225.6	155.1	214.2	310.8	224.6	219.6	38.1	124.2
Nicaragua	27.1	28.7	10.0	5.5	6.3	14.3	21.6	16.4	19.6	13.1	8.3
Panamá	212.8	196.5	212.5	201.2	206.6	190.4	184.0	179.8	138.7	188.1	159.8
<b>República Dominicana</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Productos no tradicionales</b>	1 929.0	2 412.5	2 976.4	3 432.4	3 869.2	4 470.0	5 120.9	6 116.9	7 597.4	8 949.3	8 533.6
Centroamérica	1 823.0	2 310.5	2 831.4	3 283.4	3 713.1	4 292.4	4 915.6	5 900.1	7 365.0	8 684.3	8 181.4
Costa Rica	813.9	1 145.1	1 547.5	1 767.5	1 930.1	2 288.7	2 655.3	3 156.3	4 382.9	5 693.0	4 972.0
El Salvador	287.3	316.7	381.7	446.3	498.4	579.6	609.8	775.9	852.0	893.6	978.6
Guatemala	257.4	299.7	304.6	322.1	363.9	377.4	521.6	532.1	646.3	646.1	717.7
Honduras	180.3	230.8	286.8	410.2	512.3	578.1	645.8	780.0	796.2	765.3	728.5
Nicaragua	108.9	112.2	77.6	81.1	111.2	136.8	147.3	246.0	181.7	191.1	211.0
Panamá	175.2	206.0	233.2	256.2	297.2	331.8	335.9	409.8	505.9	475.3	573.7
República Dominicana	106.0	102.0	145.0	149.0	156.1	177.6	205.3	216.8	232.4	285.0	352.2
<b>Total</b>	27 229.1	27 249.2	28 769.5	32 214.6	35 666.2	40 337.7	44 920.5	48 076.8	44 270.3	50 148.0	61 723.6
Centroamérica	21 952.8	22 084.3	23 298.7	26 278.7	29 521.5	33 727.4	37 760.4	41 328.8	38 787.0	43 394.5	53 188.0
Costa Rica	5 021.4	5 263.5	6 102.1	6 303.9	7 026.4	8 199.8	9 336.4	9 503.7	8 783.7	9 448.1	10 408.4
El Salvador	2 863.7	2 995.1	3 128.0	3 304.5	3 436.5	3 730.1	4 014.6	4 641.0	3 866.1	4 499.3	5 308.9
Guatemala	4 110.6	4 162.1	4 459.4	5 033.6	5 380.9	6 012.8	6 897.7	7 737.4	7 213.7	8 462.6	10 401.1
Honduras	3 348.8	3 653.8	3 678.6	4 454.9	4 979.0	5 183.9	5 702.1	6 198.5	4 813.0	5 733.0	7 192.4
Nicaragua	885.7	905.7	1 044.6	1 356.5	1 639.7	1 914.1	2 163.4	2 496.8	2 365.9	3 128.3	4 016.3
Panamá	5 722.6	5 104.1	4 885.9	5 823.2	7 058.9	8 686.7	9 646.2	10 751.4	11 744.6	12 123.1	15 860.9
República Dominicana	5 276.3	5 164.9	5 470.8	5 935.9	6 144.7	6 610.3	7 160.1	8 748.0	6 753.6	8 533.6	8 533.6
<b>Productos tradicionales</b>	3 160.5	3 094.7	3 271.3	3 728.6	4 153.2	5 022.4	6 038.5	6 106.0	5 377.6	6 655.9	9 111.0
Centroamérica	2 842.3	2 734.0	2 822.3	3 137.8	3 603.8	4 083.2	4 689.8	5 367.8	5 056.9	6 251.2	8 391.3
Costa Rica	738.8	691.1	793.8	803.2	757.2	915.2	1 001.9	1 066.9	921.7	1 081.1	1 242.7
El Salvador	204.6	160.8	162.8	165.6	233.1	262.8	259.8	334.7	318.9	343.3	597.4
Guatemala	897.6	946.9	970.5	996.6	1 232.3	1 294.2	1 621.9	1 923.1	2 000.5	2 349.2	2 930.7
Honduras	476.6	451.1	403.0	575.3	738.0	839.9	993.7	1 153.1	1 007.5	1 246.6	1 969.3
Nicaragua	365.9	331.8	344.9	453.4	496.9	612.7	655.4	745.8	710.1	1 118.2	1 500.2
Panamá	158.6	152.3	147.3	143.7	146.2	158.3	157.2	144.3	98.2	112.8	151.0
República Dominicana	318.2	360.7	449.1	588.9	549.4	939.3	1 348.7	738.2	320.7	404.6	719.7

Cuadro 14 (conclusión)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 <sup>a</sup>
<b>Café</b>	887,8	819,7	899,8	1 069,6	1 373,8	1 542,8	1 752,3	2 139,2	1 842,3	2 272,8	3 852,9
Centroamérica	876,7	806,9	883,2	1 063,9	1 366,2	1 524,4	1 732,1	2 122,1	1 822,7	2 262,5	3 828,9
Costa Rica	161,8	165,1	193,6	197,6	232,7	225,8	251,9	305,0	232,2	257,5	374,9
El Salvador	115,0	106,9	105,4	123,4	163,6	188,7	187,2	298,7	230,3	213,2	464,0
Guatemala	306,6	261,8	294,5	327,9	464,0	463,6	577,3	646,2	582,3	713,9	1 174,1
Honduras	178,9	190,2	192,0	277,2	366,3	425,8	518,3	617,9	531,5	722,6	1 377,3
Nicaragua	103,3	73,6	85,5	126,8	125,9	207,1	188,1	278,3	236,8	341,6	429,3
Panamá	11,1	9,3	12,2	11,0	13,6	13,4	16,3	16,0	9,6	13,7	9,3
República Dominicana	11,1	12,8	12,2	5,7	7,6	18,4	13,1	17,1	19,7	10,4	26,6
<b>Azúcar</b>	473,8	431,8	385,1	399,3	516,0	628,7	688,1	651,6	607,4	1 289,1	1 280,6
Centroamérica	409,2	357,8	312,2	325,2	441,7	523,8	590,1	574,3	716,1	1 125,8	1 084,7
Costa Rica	35,5	27,0	24,8	38,1	29,7	42,5	48,7	34,4	27,7	81,0	68,6
El Salvador	70,0	44,4	46,6	37,2	66,6	71,7	71,8	75,5	88,2	127,7	132,6
Guatemala	212,5	227,0	189,2	186,0	236,6	298,5	358,1	378,1	507,7	726,7	648,8
Honduras	28,1	15,6	13,2	14,9	24,8	29,6	19,4	20,9	29,1	44,4	41,1
Nicaragua	49,1	28,6	25,7	36,8	60,3	60,3	74,5	50,4	50,0	126,8	156,3
Panamá	13,9	15,1	12,8	10,4	23,7	21,3	17,6	15,1	13,3	19,2	37,2
República Dominicana	64,6	74,0	72,9	74,0	74,3	104,9	98,0	77,3	91,3	163,3	175,9
<b>Banano</b>	1 036,9	989,8	1 042,0	1 099,4	1 085,7	1 196,1	1 384,2	1 498,9	1 437,3	1 463,3	1 714,4
Centroamérica	1 036,9	989,8	1 042,0	1 099,4	1 085,7	1 196,1	1 384,2	1 498,9	1 437,3	1 463,3	1 714,4
Costa Rica	516,0	477,5	553,1	543,3	481,1	620,2	673,1	689,7	622,4	702,9	752,4
El Salvador	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Guatemala	182,5	215,8	230,6	228,2	236,2	215,5	300,2	317,1	414,8	353,3	475,5
Honduras	204,7	172,3	133,3	208,8	260,3	241,3	289,3	383,8	327,2	335,4	397,8
Nicaragua	11,6	11,0	12,2	10,7	11,6	9,6	9,9	9,6	11,7	6,6	2,4
Panamá	122,1	113,2	112,8	108,5	96,5	109,4	111,6	98,7	61,2	65,1	86,3
República Dominicana	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Productos no tradicionales</b>	10 436,8	10 780,9	12 162,1	13 228,8	14 831,6	17 079,5	20 015,9	21 726,9	19 416,3	22 066,6	25 840,4
Centroamérica	10 102,6	10 406,7	11 698,9	12 798,9	14 322,7	16 462,4	19 144,2	20 613,6	18 383,3	20 356,6	23 477,5
Costa Rica	4 282,6	4 572,4	5 308,3	5 500,8	6 269,1	7 284,6	8 334,6	8 436,8	7 862,0	8 367,0	9 165,8
El Salvador	1 008,8	1 076,8	1 092,2	1 215,8	1 627,6	1 988,2	2 530,0	2 937,8	2 601,9	3 021,6	3 510,5
Guatemala	3 212,8	3 215,2	3 488,9	4 037,0	4 148,6	4 718,6	5 275,8	5 814,3	5 213,2	6 113,4	7 470,4
Honduras	724,5	708,2	885,8	991,5	1 091,1	1 176,4	1 467,7	1 695,5	1 298,8	1 507,3	1 932,9
Nicaragua	223,5	226,9	266,0	306,4	369,2	431,2	566,6	729,5	663,8	732,9	863,8
Panamá	650,4	607,2	657,7	747,4	817,0	863,5	969,6	999,7	723,7	614,4	634,2
República Dominicana	334,2	374,2	463,2	427,9	508,9	617,1	871,7	1 113,3	1 033,0	1 710,0	2 362,9

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

<sup>a</sup> Cifras preliminares.

Cuadro 15  
CENTROAMÉRICA Y LA REPÚBLICA DOMINICANA: IMPORTACIONES CIF, POR TIPOS DE BIENES, 1990-2011  
(En millones de dólares)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1997	1998	1999	2000
<b>Total</b>	10 585,0	11 600,8	14 153,4	17 157,1	18 778,3	21 034,6	25 779,4	29 899,1	31 078,8	34 176,9
Centroamérica	8 227,6	9 163,0	11 173,8	12 502,9	13 875,1	15 864,2	19 170,7	22 301,8	23 037,7	24 698,4
Costa Rica	2 224,1	2 393,5	2 940,1	3 114,8	3 789,2	4 089,4	4 969,7	6 358,5	6 354,6	6 388,5
El Salvador	1 262,5	1 516,2	1 854,5	2 149,4	2 575,5	3 329,1	3 744,4	3 968,0	4 094,6	4 948,3
Guatemala	1 648,8	1 851,2	2 431,4	2 599,4	2 781,4	3 292,5	3 851,9	4 560,9	4 560,0	5 171,4
Honduras	934,8	955,2	1 036,6	1 290,6	1 460,3	1 642,7	2 148,6	2 534,9	2 676,1	2 979,7
Nicaragua	662,8	751,3	893,1	866,6	866,6	975,2	1 153,8	1 449,8	1 861,1	1 805,5
Panamá	1 494,6	1 695,7	2 018,1	2 199,8	2 402,1	2 535,3	3 471,2	3 417,7	3 491,4	3 405,0
República Dominicana	2 357,4	2 437,8	2 979,5	4 654,2	4 903,2	5 170,4	6 068,7	7 597,3	8 041,1	9 478,5
<b>Bienes de consumo</b>	1 543,6	1 603,9	2 092,9	2 545,6	4 265,3	4 539,8	5 471,8	6 404,8	6 781,6	8 421,2
Centroamérica	1 543,6	1 603,9	2 092,9	2 545,6	4 265,3	4 539,8	5 471,8	6 404,8	6 781,6	8 421,2
Costa Rica	461,2	439,4	636,2	822,7	897,3	800,2	982,9	1 078,4	1 143,1	1 167,5
El Salvador	398,8	372,7	441,8	522,0	606,7	798,5	788,7	910,0	928,0	1 002,1
Guatemala	317,1	364,3	441,8	709,0	828,3	925,5	877,9	1 084,9	1 371,5	1 279,2
Honduras	200,4	204,0	219,9	270,3	318,8	356,8	400,2	567,6	692,2	732,8
Nicaragua	166,0	223,5	304,0	221,6	225,3	243,4	332,2	434,7	541,5	536,3
Panamá	...	...	...	...	...	...	...	...	...	1 099,5
República Dominicana	...	...	...	...	1 386,9	1 415,4	1 722,2	1 498,7	1 740,1	2 090,9
<b>Bienes intermedios</b>	5 389,5	5 944,7	6 635,7	6 917,3	8 318,9	9 600,8	11 895,6	13 156,6	13 936,0	14 865,6
Centroamérica	4 872,5	5 507,7	6 147,7	6 464,3	7 330,2	8 452,8	8 782,1	9 896,0	11 025,9	11 519,8
Costa Rica	1 279,7	1 550,5	1 669,5	1 891,0	2 191,3	2 555,5	2 629,7	3 010,7	3 736,1	4 120,7
El Salvador	629,1	709,9	778,4	837,9	979,1	1 213,2	1 208,4	1 321,3	1 359,1	1 319,4
Guatemala	1 008,2	1 133,4	1 363,7	1 238,0	1 325,4	1 615,2	1 574,6	1 835,9	2 057,0	1 970,4
Honduras	524,0	549,2	555,4	667,8	762,6	861,8	964,1	1 044,9	1 059,7	1 144,6
Nicaragua	293,0	337,1	364,8	340,3	423,5	499,1	570,7	723,6	605,0	723,1
Panamá	1 138,5	1 227,6	1 415,8	1 489,3	1 648,3	1 708,0	1 834,5	1 959,5	2 209,0	2 367,2
República Dominicana	517,0	437,0	488,0	453,0	988,6	1 148,0	1 300,2	1 996,6	2 416,2	3 127,9
<b>Petróleo y combustibles</b>	1 288,9	1 209,0	1 286,1	1 253,9	1 390,0	1 652,7	1 980,9	1 982,5	1 764,7	2 247,6
Centroamérica	751,9	772,0	799,1	800,9	868,3	1 047,8	1 133,3	1 138,3	1 102,6	1 295,9
Costa Rica	149,5	153,1	163,3	174,1	203,3	200,8	220,2	220,2	200,8	472,1
El Salvador	121,8	126,8	128,2	123,0	150,6	191,4	228,0	228,0	199,9	217,2
Guatemala	186,0	205,2	223,5	216,8	200,5	286,6	329,7	269,0	284,2	321,6
Honduras	188,2	172,4	160,7	182,7	190,6	211,6	246,2	233,7	214,4	256,4
Nicaragua	126,4	114,5	122,4	104,3	123,3	147,4	174,7	184,8	143,3	180,5
Panamá	...	...	...	...	...	...	...	...	...	179,3
República Dominicana	517,0	437,0	488,0	453,0	521,7	604,9	767,6	662,1	884,1	1 505,2

Cuadro 15 (continuación)

	1980	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
<b>Bienes de capital</b>											
Centroamérica	1 626.4	1 766.6	2 545.5	3 015.0	3 707.4	4 143.0	4 041.8	4 868.5	6 356.4	6 456.6	6 590.2
Costa Rica	1 626.4	1 766.6	2 545.5	3 015.0	3 093.2	3 542.2	3 707.6	4 174.8	5 267.6	5 406.1	5 393.0
El Salvador	467.5	394.4	614.0	786.1	692.5	728.1	709.6	878.6	1 199.8	1 156.7	1 098.2
Guatemala	234.5	323.3	431.0	564.9	667.7	844.4	673.6	749.2	834.1	818.4	960.1
Honduras	319.3	351.4	620.7	644.2	623.5	748.7	690.6	930.7	1 222.2	1 310.1	1 274.4
Nicaragua	201.2	188.0	241.8	314.1	350.6	392.5	440.2	449.0	680.2	687.2	679.4
Panamá	203.7	190.5	223.5	190.9	217.0	289.9	289.9	376.8	448.9	594.3	442.6
República Dominicana	200.2	319.0	414.5	514.7	541.9	596.3	679.6	776.8	882.4	839.4	938.3
	...	...	...	...	614.2	600.8	558.3	693.7	1 088.8	1 050.5	1 197.2
<b>Total</b>	33 812.3	35 405.3	37 630.6	41 999.3	48 629.4	56 995.9	66 651.2	77 869.6	59 906.4	71 847.0	85 871.1
Centroamérica	25 033.0	26 567.6	30 003.8	34 111.3	38 760.0	44 722.0	53 054.2	61 876.7	47 610.5	56 357.9	68 448.4
Costa Rica	6 568.6	7 187.9	7 663.2	8 286.9	9 823.6	11 569.1	12 953.1	15 372.5	11 394.7	13 569.6	16 219.5
El Salvador	5 026.8	5 184.5	5 754.1	6 329.2	6 809.1	7 762.7	8 820.6	9 817.7	7 325.4	8 498.2	10 118.2
Guatemala	5 606.5	6 304.1	8 130.1	9 481.1	10 498.6	11 914.6	13 575.7	14 546.5	11 531.3	13 838.2	16 612.7
Honduras	3 069.4	3 081.9	3 447.6	4 212.3	4 852.5	5 643.1	7 224.4	8 813.5	6 069.7	7 133.5	8 952.7
Nicaragua	1 775.3	1 774.0	1 886.6	2 209.6	2 623.2	3 014.8	3 610.6	4 316.7	3 489.0	4 173.2	5 203.7
Panamá	2 986.4	3 035.3	3 122.3	3 592.2	4 152.8	4 817.7	6 869.9	9 009.9	7 800.6	9 145.3	11 341.5
República Dominicana	8 779.3	8 837.7	7 626.8	7 888.0	9 869.4	12 173.9	13 597.0	15 992.9	12 295.9	15 489.1	17 422.7
<b>Bienes de consumo</b>	8 702.5	9 645.0	9 635.6	10 744.8	12 906.8	15 319.2	18 846.7	21 351.6	18 467.4	21 822.5	24 818.5
Centroamérica	6 792.4	7 485.0	8 203.7	9 259.3	10 674.1	12 306.6	15 339.5	17 494.4	15 188.6	17 807.9	20 800.9
Costa Rica	1 273.7	1 387.8	1 369.8	1 493.8	1 663.1	1 918.9	2 443.2	2 767.6	2 241.8	2 722.5	3 259.6
El Salvador	1 271.2	1 362.3	1 588.7	1 763.6	2 214.6	2 521.7	3 017.7	3 141.3	2 743.9	3 047.2	3 493.9
Guatemala	1 784.0	2 003.1	2 398.1	2 687.0	2 875.9	3 167.8	3 616.4	3 738.2	3 289.5	3 853.9	4 448.3
Honduras	890.2	953.0	980.6	1 071.7	1 303.7	1 579.3	2 155.5	2 370.6	2 022.1	2 350.8	2 559.2
Nicaragua	554.2	571.5	634.1	742.4	823.9	1 065.5	1 195.5	1 398.6	1 250.1	1 497.4	1 654.8
Panamá	1 019.1	1 207.3	1 231.4	1 480.8	1 793.0	2 053.5	2 911.2	4 078.0	3 641.2	4 336.1	5 385.1
República Dominicana	1 910.1	2 160.0	1 431.9	1 485.5	2 232.7	3 012.5	2 912.2	3 857.2	3 278.9	4 014.5	4 017.6
<b>Bienes intermedios</b>	14 826.7	15 258.9	17 481.8	20 111.9	24 046.2	28 192.6	32 488.3	39 951.7	28 501.9	34 758.7	43 141.7
Centroamérica	12 120.9	12 447.4	14 733.0	17 069.4	20 040.9	23 202.6	26 695.1	32 377.2	23 427.3	28 086.8	34 741.2
Costa Rica	4 245.4	4 556.5	4 857.2	5 534.3	6 695.3	7 966.6	8 428.0	10 214.4	7 231.1	8 689.1	10 402.0
El Salvador	1 691.5	1 660.3	1 852.1	2 079.9	2 450.9	2 933.0	3 505.6	4 301.5	2 947.0	3 611.8	4 484.4
Guatemala	2 625.7	2 932.0	4 336.9	5 137.5	5 764.6	6 453.0	7 508.7	8 454.9	6 405.1	7 656.3	9 424.2
Honduras	1 512.2	1 439.9	1 755.9	2 074.4	2 577.0	2 950.5	3 520.4	4 698.3	3 054.8	3 711.4	4 922.9
Nicaragua	810.2	766.5	886.7	1 053.2	1 287.1	1 410.0	1 728.8	2 081.5	1 569.4	1 898.4	2 593.8
Panamá	1 235.8	1 092.2	1 044.2	1 171.1	1 266.0	1 489.3	2 003.7	2 626.6	2 220.2	2 517.9	2 914.0
República Dominicana	2 705.8	2 811.5	2 748.8	3 042.5	4 005.3	4 990.1	5 793.2	7 574.5	5 074.6	6 671.9	8 400.4

Cuadro 15 (conclusión)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 <sup>a</sup>
<b>Petróleo y combustibles</b>	3 428,0	3 602,1	4 397,8	5 380,7	7 662,0	8 982,7	11 075,0	14 750,5	9 716,2	12 105,0	16 966,6
Centroamérica	2 175,6	2 305,1	2 981,9	3 713,2	5 210,9	6 194,5	7 851,0	10 509,2	7 075,2	8 663,5	12 296,4
Costa Rica	410,5	371,7	446,0	582,2	836,5	1 005,5	1 143,9	1 667,3	1 077,1	1 352,5	2 093,4
El Salvador	318,0	323,6	400,9	465,1	599,1	698,7	923,5	1 201,9	709,4	875,6	1 133,4
Guatemala	595,9	650,2	908,5	1 088,8	1 586,3	1 876,6	2 418,9	2 822,4	2 206,9	2 475,6	3 284,3
Honduras	396,6	410,2	538,1	658,9	911,0	1 087,9	1 304,3	1 961,8	1 110,1	1 486,8	2 103,7
Nicaragua	269,7	253,6	328,5	401,8	541,5	680,9	829,0	990,5	699,0	776,0	1 256,4
Panamá	184,9	295,7	359,9	516,3	736,6	844,8	1 231,4	1 865,4	1 272,8	1 697,0	2 425,2
República Dominicana	1 252,4	1 297,0	1 415,9	1 667,5	2 451,1	2 788,2	3 224,0	4 241,3	2 641,0	3 441,5	4 670,2
<b>Bienes de capital</b>	6 220,5	6 531,4	6 505,7	7 065,2	7 834,7	9 522,7	11 695,0	12 887,2	9 829,6	11 870,9	13 914,9
Centroamérica	4 883,5	5 265,6	5 590,5	6 225,1	6 806,4	7 966,6	9 898,1	10 754,9	8 237,0	9 532,0	11 810,6
Costa Rica	1 048,0	1 241,8	1 435,3	1 258,8	1 465,2	1 658,6	2 062,2	2 359,6	1 909,9	2 151,5	2 557,8
El Salvador	903,5	879,3	934,1	989,5	1 035,4	1 236,6	1 397,7	1 369,7	1 029,8	1 086,3	1 286,3
Guatemala	1 196,4	1 368,5	1 393,7	1 653,9	1 857,9	2 293,3	2 449,8	2 352,7	1 836,4	2 327,5	2 739,7
Honduras	597,9	609,2	618,7	971,2	845,0	969,9	1 355,0	1 541,1	863,6	908,5	1 237,1
Nicaragua	406,2	431,0	363,1	411,5	509,3	533,3	678,4	826,5	658,1	768,6	947,2
Panamá	731,6	735,8	845,6	940,2	1 093,9	1 274,9	1 955,0	2 305,3	1 939,2	2 289,5	3 042,4
República Dominicana	1 337,0	1 265,8	915,2	840,1	1 128,3	1 556,1	1 796,9	2 132,2	1 592,6	2 338,9	2 104,4

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

<sup>a</sup> Cifras preliminares.

Cuadro 16  
CENTROAMÉRICA Y LA REPÚBLICA DOMINICANA: EXPORTACIONES INTRARREGIONALES, 1990-2000

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
<b>Total</b>	753.7	875.4	1 092.3	1 271.2	1 444.8	1 749.2	1 895.6	2 265.2	2 531.2	2 682.4	2 899.7
Centroamérica	753.7	875.4	1 092.3	1 271.2	1 444.8	1 749.2	1 895.6	2 265.2	2 531.2	2 682.4	2 899.7
Costa Rica	184.6	231.2	307.0	335.5	351.6	428.0	470.5	489.8	570.7	637.5	663.2
El Salvador	183.9	203.6	289.2	321.6	355.2	442.8	479.6	603.5	642.2	674.5	776.1
Guatemala	315.6	352.2	421.8	446.3	507.7	601.9	624.3	725.9	815.9	854.3	870.0
Honduras	25.0	34.1	50.4	107.9	143.5	183.1	217.2	217.5	268.0	260.4	314.3
Nicaragua	44.6	54.3	43.8	59.8	86.8	93.3	104.0	127.5	124.4	153.9	166.6
Panamá	...	...	...	...	...	...	...	101.0	110.1	101.8	109.5
República Dominicana	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
	<i>(En tasas de crecimiento)</i>										
<b>Total</b>	...	16.2	24.8	16.4	13.7	21.1	8.4	19.5	11.7	6.0	8.1
Centroamérica	...	16.2	24.8	16.4	13.7	21.1	8.4	19.5	11.7	6.0	8.1
Costa Rica	...	25.2	32.8	9.3	4.8	21.7	9.9	4.1	16.5	11.7	4.0
El Salvador	...	10.7	32.2	19.5	10.4	24.7	8.3	25.8	6.4	5.0	15.1
Guatemala	...	11.6	19.8	5.8	13.7	18.6	3.7	16.3	12.4	4.7	1.8
Honduras	...	36.3	48.0	114.0	33.0	27.6	18.6	0.1	23.2	-2.8	20.7
Nicaragua	...	21.7	-19.4	36.8	45.0	7.5	11.5	22.6	-2.4	23.7	8.2
Panamá	...	...	...	...	...	...	...	...	9.0	-7.5	7.5
República Dominicana	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
	<i>(En millones de dólares)</i>										
<b>Total</b>	3 248.4	3 172.5	3 449.1	3 899.4	4 511.7	5 073.4	5 971.9	7 002.2	6 005.7	6 863.4	8 082.5
Centroamérica	3 223.8	3 154.9	3 424.8	3 881.8	4 487.4	5 044.5	5 930.7	6 927.0	5 961.9	6 818.6	8 036.8
Costa Rica	675.9	633.5	696.5	797.7	903.8	1 041.1	1 196.6	1 313.5	1 174.3	1 336.4	1 541.9
El Salvador	771.6	785.4	792.5	867.5	1 238.6	1 286.1	1 466.5	1 781.1	1 521.1	1 716.0	2 052.2
Guatemala	1 150.0	1 140.2	1 250.2	1 439.5	1 546.0	1 742.4	2 080.6	2 518.5	2 173.5	2 612.5	3 057.8
Honduras	320.0	281.0	363.5	431.4	397.8	488.1	630.2	695.3	539.4	627.7	833.3
Nicaragua	183.2	200.6	227.8	253.2	294.9	363.6	441.1	506.4	458.9	429.7	450.3
Panamá	123.1	114.2	94.3	92.6	106.3	123.1	115.6	112.3	93.8	96.4	101.3
República Dominicana	24.6	17.5	24.3	17.6	24.3	28.9	41.1	75.2	43.7	44.7	45.7

Cuadro 16 (conclusión)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 <sup>a</sup>
<b>Total</b>	12,0	-2,3	8,7	13,1	15,7	12,4	17,7	17,3	-14,2	14,3	17,8
Centroamérica	11,2	-2,1	8,6	13,3	15,6	12,4	17,6	16,8	-13,9	14,4	17,9
Costa Rica	1,9	-6,3	9,9	14,5	13,3	15,2	14,9	9,8	-10,6	13,8	15,4
El Salvador	-0,6	1,8	0,9	9,5	42,8	3,8	14,0	21,5	-14,5	12,7	19,6
Guatemala	32,2	-0,9	9,6	15,1	7,4	12,7	19,4	21,0	-13,7	20,2	17,0
Honduras	1,8	-12,2	29,4	18,7	-7,8	22,7	29,1	10,3	-22,4	16,4	32,8
Nicaragua	10,0	9,5	13,6	11,1	16,5	23,3	21,3	14,8	-9,4	-6,4	4,8
Panamá	12,5	-7,3	-17,4	-1,8	14,8	15,8	-6,1	-2,9	-16,5	2,8	5,1
República Dominicana	...	-28,7	38,9	-27,8	38,1	19,2	42,2	82,6	-41,8	2,3	2,2

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales de bancos centrales y la Contraloría General de la República de Panamá.

<sup>a</sup> Cifras preliminares.

Cuadro 17  
CENTROAMÉRICA Y LA REPÚBLICA DOMINICANA: VALOR AGREGADO DE LA ACTIVIDAD MAQUILADORA  
Y DE LAS ZONAS FRANCAS, 1990-2011

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	
	<i>(En millones de dólares)</i>											
Total	463.2	961.8	1 228.0	1 951.3	2 188.3	1 831.1	2 160.3	2 822.1	3 905.6	5 603.5	5 908.8	
Centroamérica	185.5	618.0	837.6	1 201.2	1 383.7	929.9	1 199.3	1 642.4	2 506.1	4 106.4	4 200.7	
Costa Rica	102.5	411.6	500.2	758.8	784.2	917.7	174.5	164.4	495.1	1 805.9	1 241.6	
El Salvador	...	26.5	42.1	70.1	108.4	173.6	213.5	291.1	337.9	337.9	456.3	
Guatemala	36.1	68.4	96.2	105.5	136.4	166.5	175.6	212.2	284.9	287.7	373.8	
Honduras	46.9	111.5	198.0	261.7	361.3	471.0	589.7	905.3	1 316.9	1 558.9	2 037.8	
Nicaragua	...	...	1.1	5.1	13.4	27.1	46.0	60.6	69.0	74.6	82.4	
Panamá	...	...	...	...	...	...	...	8.9	2.3	0.5	8.8	
República Dominicana	277.7	343.9	390.4	750.1	804.6	901.2	961.0	1 179.7	1 399.5	1 497.2	1 708.1	
	<i>(En tasas de crecimiento)</i>											
Total	...	107.7	27.7	58.9	12.1	-16.3	18.0	30.6	38.4	43.5	5.4	
Centroamérica	...	233.1	35.5	43.4	15.2	-32.8	29.0	36.9	52.6	63.9	2.3	
Costa Rica	...	301.6	21.5	51.7	0.7	-88.0	90.3	-5.8	201.2	264.8	-31.2	
El Salvador	...	...	58.9	66.5	54.6	60.1	23.0	36.3	16.1	12.1	20.5	
Guatemala	...	...	40.6	9.7	29.3	22.1	5.5	20.8	34.3	1.0	29.9	
Honduras	...	137.7	77.7	32.2	38.1	30.4	25.2	53.5	45.5	18.4	30.7	
Nicaragua	...	...	...	363.6	162.7	102.2	69.7	31.7	13.9	8.1	10.5	
Panamá	...	...	...	...	...	...	...	...	-74.2	-78.3	1 660.0	
República Dominicana	...	23.8	13.5	92.1	7.3	12.0	6.6	22.8	18.6	7.0	14.1	
	<i>(En millones de dólares)</i>											
Total	5 345.1	5 770.0	6 604.0	7 146.9	7 067.8	7 155.6	8 430.3	8 100.3	7 382.9	7 943.7	12 988.8	
Centroamérica	3 689.8	4 053.2	4 728.2	4 981.6	4 821.3	5 091.9	6 404.9	6 175.1	5 939.1	6 190.1	11 004.7	
Costa Rica	450.6	521.2	1 178.0	897.7	662.2	822.9	1 928.3	1 524.0	1 976.2	1 615.1	5 570.2	
El Salvador	489.7	474.9	493.8	464.9	467.5	407.7	325.1	363.4	340.6	381.5	347.5	
Guatemala	491.8	450.5	532.8	563.9	319.4	450.5	647.6	651.2	843.4	856.8	1 306.5	
Honduras	2 147.7	2 494.5	2 389.9	2 888.1	3 149.8	3 167.6	3 240.8	3 350.0	2 506.8	2 979.1	3 290.1	
Nicaragua	108.5	111.5	132.8	167.0	222.2	243.5	263.4	285.9	272.1	357.5	490.4	
Panamá	1.6	0.6	0.8	-0.1	0.2	-0.3	-0.2	0.6	...	...	...	
República Dominicana	1 655.2	1 716.9	1 875.9	2 165.3	2 246.5	2 063.7	2 025.4	1 925.2	1 443.8	1 753.6	1 984.1	

Cuadro 17 (conclusión)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 <sup>a</sup>
	(En tasas de crecimiento)										
Total	-9,5	8,0	14,5	8,2	-1,1	1,2	17,8	-3,9	-8,9	7,6	63,5
Centroamérica	-12,2	9,8	16,7	5,4	-3,2	5,6	25,8	-3,6	-3,8	4,2	77,8
Costa Rica	-63,7	15,7	126,0	-23,8	-26,2	24,3	134,3	-21,0	29,7	-18,3	244,9
El Salvador	7,3	-3,0	4,0	-5,9	0,5	-12,8	-20,3	11,8	-6,3	12,0	-8,9
Guatemala	31,6	-8,4	18,3	5,8	-43,4	41,0	43,7	0,6	29,5	1,6	52,5
Honduras	5,4	16,1	-4,2	20,8	9,1	0,6	2,3	3,4	-25,2	18,8	10,4
Nicaragua	31,7	2,8	19,1	25,8	33,1	9,6	8,2	8,5	-4,8	31,4	37,2
Panamá	-81,8	-62,5	33,3	-	-	-250,0	-33,3	-400,0	-	-	-
República Dominicana	-3,1	3,7	9,3	15,4	3,7	-8,1	-1,9	-4,9	-25,0	21,5	13,1

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

<sup>a</sup> Cifras preliminares.



Cuadro 18 (continuación)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
<b>Servicio de deuda interna pública</b>											
Centroamérica	570.2	480.7	500.1	848.3	967.1	1 666.1	1 979.5	2 033.1	3 360.8	2 802.0	1 817.1
Costa Rica	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
El Salvador	...	...	...	...	...	205.9	236.9	216.9	1 697.9	1 580.6	236.1
Guatemala	137.6	149.4	139.5	413.1	685.0	987.9	1 279.8	1 240.2	1 029.1	664.4	992.5
Honduras	258.8	169.1	135.8	220.2	139.1	210.3	222.1	197.2	177.3	115.4	121.3
Nicaragua	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Panamá	173.9	162.2	224.8	215.0	172.9	262.0	240.7	378.7	456.5	441.7	467.2
República Dominicana	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
<b>Deuda pública total</b>											
Centroamérica	41 281.1	42 940.5	46 330.8	49 172.6	49 501.3	49 769.8	48 631.5	53 863.8	61 738.8	69 142.4	76 047.6
Costa Rica	37 741.0	39 301.0	42 058.3	44 006.7	43 873.5	43 591.6	42 185.6	43 694.7	49 132.6	55 661.1	62 277.2
El Salvador	7 550.7	8 770.1	8 198.6	8 766.9	8 471.2	8 715.0	8 486.7	8 190.5	10 020.3	12 909.9	14 941.3
Guatemala	5 499.2	6 326.4	7 084.8	7 295.3	7 721.7	8 374.0	8 652.4	9 723.5	11 173.5	11 778.2	12 951.2
Honduras	4 089.5	4 169.7	4 842.6	5 503.5	5 865.0	6 613.0	7 403.6	7 758.6	8 600.8	10 156.2	11 393.9
Nicaragua	4 425.6	4 604.2	5 181.0	5 523.4	4 686.2	3 451.0	2 431.8	2 819.3	3 385.5	4 046.9	4 934.0
Panamá	7 775.1	7 809.3	8 089.7	6 816.8	8 765.3	5 862.6	4 652.4	4 765.5	4 979.2	5 140.4	5 242.5
República Dominicana	8 400.8	8 521.2	8 661.6	10 100.8	10 324.2	10 576.0	10 558.7	10 437.4	11 629.3	11 629.5	12 814.3
República Dominicana	3 540.1	3 639.5	4 272.6	5 165.9	5 627.8	6 178.2	6 445.9	10 169.1	12 606.2	13 481.3	13 770.4
<b>Deuda externa pública</b>											
Centroamérica	29 121.3	30 682.6	33 472.9	34 483.6	34 275.5	33 669.8	32 012.7	33 886.1	38 873.1	42 355.6	44 079.9
Costa Rica	26 182.1	27 553.4	29 797.0	30 315.8	29 622.6	28 602.9	28 569.4	27 717.5	31 306.2	33 745.4	35 277.0
El Salvador	3 242.5	3 337.7	3 729.8	3 883.7	3 632.3	3 607.2	3 212.7	3 186.1	3 556.4	4 206.4	4 345.3
Guatemala	3 147.7	3 987.1	4 177.2	4 777.9	4 976.1	5 692.6	5 444.3	5 837.3	6 550.3	6 831.4	7 141.6
Honduras	2 925.0	3 119.1	3 467.2	3 843.8	3 723.2	3 958.3	4 226.0	4 382.4	4 927.6	5 562.0	5 604.9
Nicaragua	4 229.6	4 397.8	4 783.4	5 200.6	4 363.8	3 029.9	2 026.2	2 322.9	2 460.8	2 830.7	3 202.2
Panamá	6 374.5	6 362.6	6 958.8	5 390.6	5 347.5	4 526.6	3 364.6	3 511.5	3 660.9	3 876.4	4 072.6
República Dominicana	6 262.8	6 349.1	6 503.6	7 219.2	7 579.7	7 788.3	8 275.6	8 477.3	10 150.2	10 438.5	10 910.4
República Dominicana	2 939.2	3 129.2	3 675.9	4 167.8	4 652.9	5 066.9	5 443.3	6 168.7	7 566.9	8 610.2	8 802.9
<b>Servicio de deuda externa pública</b>											
Centroamérica	4 057.1	4 450.8	4 153.7	4 875.5	4 861.6	4 838.4	4 802.5	5 835.5	5 189.5	5 096.0	5 975.0
Costa Rica	3 013.6	3 548.1	3 028.7	3 904.6	4 973.2	7 056.7	4 338.5	3 941.6	3 459.6	2 997.5	3 533.3
El Salvador	708.5	691.6	1 125.9	1 096.5	759.7	536.6	553.7	844.3	748.0	508.8	950.9
Guatemala	534.9	733.0	498.1	946.4	920.3	1 136.9	901.3	770.4	1 005.4	904.6	1 500.0
Honduras	322.6	306.9	313.3	396.8	396.8	566.8	604.7	506.4	520.9	538.4	883.6
Nicaragua	343.8	263.9	230.7	330.9	1 097.2	1 766.6	1 349.2	166.5	242.1	107.2	96.1
Panamá	153.3	158.0	98.3	76.3	92.6	102.0	151.1	101.3	104.6	96.8	97.7
República Dominicana	950.5	1 394.7	762.4	1 063.0	1 706.7	2 947.9	778.5	1 552.7	838.6	841.7	...
República Dominicana	1 043.6	902.7	1 125.0	970.9	888.4	1 481.7	1 464.0	1 892.9	1 729.8	2 098.5	2 441.7

Cuadro 18 (conclusión)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 <sup>a</sup>
<b>Deuda interna pública</b>											
Centroamérica	12 159,8	12 257,9	12 858,0	14 689,0	15 225,7	16 100,1	16 618,8	19 977,7	22 865,8	26 786,8	31 967,7
Costa Rica	11 558,8	11 747,6	12 261,3	13 690,9	14 250,9	14 988,7	15 616,2	15 977,2	17 826,4	21 915,7	27 000,2
El Salvador	4 308,2	4 532,4	4 468,8	4 883,2	4 838,9	5 107,8	5 273,9	5 004,4	6 463,9	8 703,5	10 596,0
Guatemala	2 351,5	2 339,3	2 367,6	2 517,4	2 745,6	2 681,4	3 208,1	3 886,2	4 623,2	4 946,8	5 809,6
Honduras	1 164,5	1 050,6	1 375,4	1 659,7	2 161,8	2 654,7	3 177,6	3 376,2	3 673,2	4 594,2	5 789,0
Nicaragua	1 960,0	2 06,4	3 97,6	3 22,8	3 22,4	4 21,1	4 05,6	4 96,4	9 24,7	1 216,2	1 731,8
Panamá	1 400,6	1 446,7	1 493,9	1 426,2	1 437,8	1 336,0	1 267,8	1 254,0	1 318,3	1 264,0	1 169,9
República Dominicana	2 138,0	2 172,1	2 158,0	2 881,6	2 744,5	2 787,7	2 283,1	1 960,1	8 23,1	1 191,0	1 903,8
República Dominicana	600,9	510,3	596,7	998,1	974,9	1 111,3	1 002,6	4 000,4	5 039,3	4 871,1	4 967,5
<b>Servicio de deuda interna pública</b>											
Centroamérica	2 895,0	4 557,5	3 535,5	3 570,7	6 197,9	6 585,5	6 048,8	5 560,5	9 863,5	9 895,9	10 888,4
Costa Rica	2 895,0	4 557,5	3 535,5	3 570,7	5 026,7	5 721,8	5 465,6	4 818,4	8 432,7	8 023,2	8 642,0
El Salvador	...	...	...	1 957,9	3 188,8	3 710,9	3 087,1	2 243,1	3 232,7	4 400,8	5 992,8
Guatemala	533,4	856,9	63,5	239,1	272,5	309,0	330,9	612,6	1 363,3	881,3	501,9
Honduras	1 204,9	520,5	398,8	365,8	405,0	635,0	406,4	520,6	387,5	556,9	599,4
Nicaragua	174,2	126,7	143,5	241,0	210,2	242,4	223,7	126,3	142,6	548,6	0,0
Panamá	600,5	2 738,6	2 340,0	354,2	357,4	415,1	454,5	511,1	745,2	661,0	573,4
República Dominicana	381,9	314,8	589,8	412,6	592,8	409,4	963,0	804,6	2 561,5	974,6	974,6
República Dominicana	...	...	...	...	1 171,3	863,7	584,2	742,1	1 550,7	1 872,7	2 246,3

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

<sup>a</sup> Cifras preliminares.

Cuadro 19  
CENTROAMÉRICA Y LA REPÚBLICA DOMINICANA: INDICADORES DE LA DEUDA PÚBLICA, 1990-2011  
(En porcentajes)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
<b>Deuda pública total/PIB</b>											
Centroamérica	92.9	78.7	69.6	65.0	61.7	54.1	44.5	40.7	39.5	40.7	40.3
Costa Rica	100.0	88.3	79.4	78.0	74.3	65.3	53.8	49.6	47.9	49.4	49.0
El Salvador	55.6	46.6	46.5	43.6	45.1	43.1	46.5	39.4	40.8	37.9	41.6
Guatemala	43.2	59.0	55.8	43.9	42.0	37.1	38.3	36.3	33.0	34.6	36.5
Honduras	41.9	33.1	28.6	23.4	23.3	19.4	18.6	17.3	16.9	19.8	19.5
Nicaragua	112.7	100.6	94.5	100.9	107.1	96.1	89.2	83.5	76.9	79.3	60.3
Panamá	637.9	611.4	602.0	630.6	399.2	329.1	195.5	202.0	200.6	195.0	193.1
República Dominicana	105.6	99.5	74.8	97.8	94.5	95.8	73.5	67.1	64.8	67.2	66.5
República Dominicana	64.5	47.0	38.3	24.5	21.8	19.3	16.5	14.1	13.5	13.8	14.4
<b>Deuda externa pública/PIB</b>											
Centroamérica	89.0	73.5	63.5	55.5	51.6	45.0	34.3	31.3	30.3	31.2	29.4
Costa Rica	95.1	81.5	71.4	65.4	61.0	53.3	40.3	37.0	35.7	36.8	35.2
El Salvador	55.6	45.6	38.4	32.8	30.8	27.8	24.1	20.6	20.4	19.3	19.8
Guatemala	43.2	41.4	39.3	28.5	25.4	22.8	24.4	24.2	22.0	22.4	21.6
Honduras	32.6	25.3	21.5	18.2	16.6	14.4	13.2	12.0	12.2	14.3	13.7
Nicaragua	89.9	82.2	78.7	87.3	95.7	88.1	83.1	77.8	72.9	76.6	57.7
Panamá	637.9	611.4	602.0	625.6	393.3	321.4	183.9	177.4	176.2	175.0	169.1
Panamá	105.6	99.5	74.8	72.7	71.2	74.5	54.4	50.1	48.9	48.6	48.2
República Dominicana	64.5	47.0	38.3	24.5	21.8	19.3	16.5	14.1	13.5	13.8	12.4
República Dominicana	3.9	5.3	6.1	9.5	10.1	9.1	10.1	9.5	9.2	9.5	10.8
<b>Deuda interna pública</b>											
Centroamérica	4.9	6.9	8.0	12.6	13.3	12.1	13.5	12.6	12.1	12.6	13.8
Costa Rica	0.0	0.0	8.1	10.8	14.2	15.3	22.4	18.9	20.4	18.5	21.9
El Salvador	0.0	17.6	16.5	15.4	16.5	14.3	13.9	12.2	10.9	12.3	15.0
Guatemala	9.3	7.8	7.1	5.2	6.6	5.1	5.4	5.3	4.7	5.5	5.8
Honduras	22.7	18.4	15.7	13.7	11.3	8.1	6.1	5.7	4.0	2.6	2.6
Nicaragua	0.0	0.0	0.0	5.0	5.9	7.7	11.6	24.6	24.4	20.0	24.0
Panamá	0.0	0.0	0.0	25.1	23.3	21.2	19.1	17.0	15.9	18.6	18.3
Panamá	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1.9
República Dominicana	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Deuda pública total/Exportaciones de bienes y servicios</b>											
Centroamérica	266.4	248.8	216.6	174.6	166.6	145.5	124.2	108.6	105.4	109.2	101.0
Costa Rica	270.0	248.8	214.6	208.3	199.3	172.3	147.9	130.0	125.6	131.9	120.3
El Salvador	161.6	149.2	130.2	120.7	124.7	113.6	114.1	94.6	83.5	72.4	85.5
Guatemala	213.3	349.1	340.7	222.6	206.9	172.7	179.3	138.9	129.9	136.0	131.1
Honduras	204.0	186.0	157.8	132.6	132.2	101.8	105.7	97.1	94.7	105.8	79.4
Nicaragua	312.1	299.4	302.8	287.9	265.1	216.8	188.0	178.6	163.3	191.0	111.3
Panamá	2732.2	3048.6	3489.4	3016.1	2414.5	1589.3	896.7	759.5	759.1	759.4	690.0
Panamá	126.4	107.5	78.5	105.7	98.2	99.5	92.8	81.4	87.7	108.4	98.9
República Dominicana	245.6	248.4	230.9	67.1	60.2	55.3	48.2	39.2	38.2	37.5	38.5

Cuadro 19 (continuación)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
<b>Servicio de deuda externa pública total/Exportaciones de bienes y servicios</b>											
Centroamérica	23.5	20.7	14.8	11.5	9.6	9.3	11.1	12.4	11.3	10.3	10.6
Costa Rica	26.9	22.8	15.7	14.2	11.8	11.3	14.0	15.8	10.8	10.2	10.0
El Salvador	66.9	15.9	16.6	15.1	12.8	13.0	11.5	12.2	6.9	6.4	7.6
Guatemala	32.1	22.7	19.9	15.6	11.1	14.7	20.1	29.0	21.2	17.7	9.9
Honduras	33.9	32.2	47.1	38.0	28.9	17.9	11.3	12.9	7.4	6.9	4.9
Nicaragua	13.8	36.6	32.9	33.4	27.8	21.1	22.2	22.8	18.3	14.8	20.0
Panamá	5.7	5.4	3.6	3.3	3.8	3.9	10.1	11.2	22.5	17.8	16.8
República Dominicana	4.0	7.6	8.6	3.0	2.4	2.5	1.9	1.6	13.2	10.4	12.4
<b>Servicio de deuda externa pública total/Ingresos tributarios</b>											
Centroamérica	75.8	62.6	42.4	38.3	34.0	31.2	36.8	41.6	37.3	33.0	36.8
Costa Rica	91.7	74.9	51.2	47.3	42.3	38.5	46.6	54.5	36.7	33.6	36.8
El Salvador	164.3	42.9	50.0	45.3	40.0	40.0	37.4	40.6	27.0	28.0	30.2
Guatemala	71.3	40.3	33.8	29.9	21.6	28.3	41.0	74.5	53.5	44.2	27.0
Honduras	96.8	115.0	83.4	62.6	45.3	27.1	25.8	19.3	14.2	13.1	12.0
Nicaragua	82.8	79.7	64.1	75.1	75.5	57.5	72.2	75.5	50.6	34.8	79.1
Panamá	23.1	200.8	39.8	59.7	73.3	84.7	58.9	76.4	41.5	32.9	34.0
República Dominicana	40.7	40.1	27.9	25.8	31.3	30.2	75.8	86.2	57.4	61.4	67.7
	9.9	15.5	13.1	9.9	8.1	8.0	6.3	4.9	38.9	31.2	36.9
<b>Deuda pública total/PIB</b>											
Centroamérica	42.4	41.9	46.0	45.7	38.7	35.5	30.5	30.0	34.5	34.7	34.3
Costa Rica	52.1	51.7	52.8	51.3	46.5	41.7	35.7	32.7	37.1	37.7	37.4
El Salvador	46.0	46.7	46.8	47.1	42.4	38.7	32.2	27.5	34.1	35.6	36.4
Guatemala	39.8	44.2	47.1	46.2	45.2	45.1	43.0	45.4	54.1	55.0	56.2
Honduras	21.8	20.0	22.1	22.9	21.6	21.8	21.7	19.8	22.8	24.5	24.3
Nicaragua	58.5	59.2	63.6	63.0	48.5	31.8	19.8	20.4	24.0	26.5	28.5
Panamá	189.5	194.0	197.2	152.7	139.3	112.1	82.3	74.8	80.1	78.0	71.8
República Dominicana	71.1	69.4	67.0	71.2	66.8	61.7	53.3	45.4	45.4	43.7	41.8
	14.2	13.8	20.3	23.8	16.7	17.3	15.7	22.3	27.0	26.1	24.7
<b>Deuda externa pública/PIB</b>											
Centroamérica	29.9	30.0	33.2	32.1	26.8	24.0	20.1	18.9	21.7	21.3	19.9
Costa Rica	36.2	36.2	37.4	35.3	31.4	27.4	22.5	20.7	23.7	22.9	21.2
El Salvador	19.8	19.8	21.3	20.9	18.2	16.0	12.2	10.7	12.1	11.6	10.6
Guatemala	22.8	27.9	31.4	30.2	29.1	30.7	27.1	27.2	31.7	31.9	31.0
Honduras	15.6	15.0	15.8	16.0	13.7	13.1	12.4	11.2	13.0	13.4	11.9
Nicaragua	55.9	56.6	58.8	59.3	45.1	27.9	16.5	16.8	17.5	18.5	18.5
Panamá	155.4	158.0	160.8	120.7	109.8	86.5	59.8	55.1	58.9	58.8	55.8
República Dominicana	53.0	51.7	50.3	50.9	49.0	45.4	41.8	36.9	42.0	39.3	35.6
	11.8	11.9	17.5	19.2	13.8	14.2	13.2	13.5	16.2	16.7	15.8

Cuadro 19 (conclusión)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2010	2011 <sup>a</sup>	
<b>Deuda interna pública</b>	12,5	12,0	12,8	13,7	11,9	11,5	10,4	11,1	12,8	13,4	14,4
Centroamérica	16,0	15,5	15,4	16,0	15,1	14,3	13,2	12,0	13,5	14,9	16,2
Costa Rica	26,3	26,9	25,5	26,3	24,2	22,7	20,0	16,8	22,0	24,0	25,8
El Salvador	17,0	16,4	15,7	15,9	16,1	14,5	16,0	18,1	22,4	23,1	25,2
Guatemala	6,2	5,0	6,3	6,9	7,9	8,8	9,3	8,6	9,7	11,1	12,3
Honduras	2,6	2,7	4,9	3,7	3,3	3,9	3,3	3,6	6,6	8,0	10,0
Nicaragua	34,1	35,9	36,4	31,9	29,5	25,5	22,4	19,7	21,2	19,2	16,0
Panamá	18,1	17,7	16,7	20,3	17,7	16,3	11,5	8,5	3,4	4,5	6,2
República Dominicana	2,4	1,9	2,8	4,6	2,9	3,1	2,4	8,8	10,8	9,4	8,9
<b>Deuda pública total/Exportaciones de bienes y servicios</b>	112,3	115,3	116,3	111,1	100,5	89,8	78,6	76,9	97,8	96,9	88,7
Centroamérica	132,9	135,6	136,1	126,4	111,9	98,5	84,5	77,2	93,1	93,6	86,7
Costa Rica	110,2	110,3	100,2	101,8	87,1	78,7	66,0	59,8	80,2	93,2	97,1
El Salvador	153,0	166,4	172,8	170,0	175,1	174,5	166,3	168,8	233,1	212,1	200,0
Guatemala	83,3	82,9	90,1	88,7	87,0	85,0	85,0	79,8	93,3	93,8	88,5
Honduras	112,7	107,4	119,2	106,7	81,5	57,3	37,0	39,7	58,6	59,8	59,5
Nicaragua	685,2	685,1	615,8	411,9	345,7	257,4	181,7	155,9	168,8	137,8	111,2
Panamá	105,1	112,2	114,2	113,8	97,3	84,8	75,1	60,6	62,5	62,0	53,2
República Dominicana	42,2	44,2	47,8	54,7	56,0	55,4	53,9	87,1	122,5	113,2	99,2
<b>Servicio de deuda externa pública total/Exportaciones de bienes y servicios</b>	11,0	12,0	10,4	11,0	11,9	15,4	9,4	8,5	8,2	7,1	7,0
Centroamérica	10,6	12,2	9,8	11,2	12,7	15,9	8,7	7,0	6,6	5,0	4,9
Costa Rica	10,3	9,7	13,8	12,7	7,8	4,8	4,3	6,2	6,0	3,7	6,2
El Salvador	14,9	19,3	12,1	22,1	20,9	23,7	17,4	13,4	21,0	16,3	23,2
Guatemala	6,6	6,1	5,8	6,3	5,9	7,5	6,9	5,2	5,6	5,0	6,9
Honduras	8,8	6,2	5,3	6,4	19,1	29,3	20,6	2,3	4,2	1,6	1,2
Nicaragua	13,7	13,9	7,5	4,6	4,7	4,5	5,9	3,3	3,5	2,6	2,1
Panamá	11,9	18,4	10,1	12,0	16,1	23,6	5,5	9,0	4,8	4,5	0,0
República Dominicana	12,4	11,0	12,6	10,3	8,8	13,3	12,2	16,2	16,8	17,6	17,6
<b>Servicio de deuda externa pública total/Ingresos tributarios</b>	34,6	35,5	34,5	37,4	35,8	45,0	25,7	23,7	23,0	20,2	20,8
Centroamérica	36,6	39,8	31,9	38,1	43,4	51,8	27,1	22,1	21,1	16,1	16,4
Costa Rica	32,7	31,1	48,2	44,2	28,0	17,0	13,8	18,1	18,5	10,5	17,0
El Salvador	36,9	46,0	28,7	52,0	43,2	45,7	33,2	26,7	38,5	31,4	47,1
Guatemala	15,9	12,4	12,2	14,1	13,0	15,8	14,6	11,5	13,3	12,5	17,0
Honduras	33,5	25,4	20,6	26,0	78,0	106,9	67,1	7,5	11,8	4,7	3,7
Nicaragua	29,1	15,8	10,8	11,4	11,0	11,0	14,7	9,0	9,6	8,1	6,9
Panamá	91,6	132,7	67,6	87,9	127,1	162,5	36,5	62,5	30,6	27,1	0,0
República Dominicana	30,0	24,9	44,2	34,7	18,1	27,7	22,3	27,7	28,2	31,7	34,0

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

<sup>a</sup> Cifras preliminares.

Cuadro 20  
CENTROAMÉRICA Y LA REPÚBLICA DOMINICANA: TIPO DE CAMBIO NOMINAL Y REAL BILATERAL  
CON LOS ESTADOS UNIDOS, 1990-2011

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
<i>(En unidades monetarias nacionales por dólar)*</i>											
<b>Tipo de cambio nominal</b>											
Costa Rica	91,57	122,43	134,48	142,13	157,03	179,65	207,62	232,53	257,12	285,61	308,13
El Salvador	7,67	8,08	8,44	8,78	8,78	8,79	8,79	8,79	8,79	8,79	8,75
Guatemala	4,50	4,99	5,15	5,60	5,75	5,80	6,08	6,06	6,39	7,38	7,76
Honduras	4,38	5,40	5,63	6,57	8,51	9,59	11,84	13,14	13,54	14,35	15,01
Nicaragua	689 955,21	4,28	5,00	6,12	6,73	7,54	8,45	9,45	10,59	11,81	12,68
Panamá	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
República Dominicana	8,65	12,58	12,50	12,50	12,62	12,87	12,90	14,01	14,70	15,83	16,18
<b>Tipo de cambio real a precios de 2000</b>											
Costa Rica	303,42	328,53	305,29	302,58	302,12	288,45	292,00	295,54	297,20	306,56	308,13
El Salvador	12,49	11,98	11,59	10,47	10,03	9,41	8,82	8,64	8,55	8,70	8,75
Guatemala	10,14	8,87	8,37	8,27	7,73	7,40	7,20	6,71	6,74	7,56	7,76
Honduras	17,75	17,00	16,81	18,23	19,90	17,80	18,26	17,26	15,89	15,41	15,01
Nicaragua	0,00	9,53	9,24	10,14	10,55	10,95	11,32	11,86	11,94	12,23	12,68
Panamá	0,86	0,87	0,89	0,91	0,92	0,94	0,95	0,96	0,97	0,98	1,00
República Dominicana	17,71	18,25	17,93	17,53	16,77	15,63	15,30	15,70	15,96	16,50	16,18
<i>(En índices (2000 = 100))</i>											
<b>Índice del tipo de cambio nominal</b>											
Costa Rica	29,72	39,73	43,64	46,13	50,96	58,30	67,38	75,47	83,44	92,69	100,00
El Salvador	87,69	92,31	96,46	100,34	100,34	100,46	100,49	100,46	100,46	100,46	100,00
Guatemala	57,99	64,33	66,45	72,26	74,08	74,80	78,45	78,12	82,36	95,12	100,00
Honduras	29,19	35,94	37,52	43,77	56,69	63,84	78,83	87,48	90,19	95,54	100,00
Nicaragua	5 439 410,34	33,75	39,42	48,25	53,05	59,42	66,62	74,49	83,51	93,10	100,00
Panamá	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
República Dominicana	53,46	77,72	77,25	77,25	77,97	79,54	79,70	86,56	90,86	97,85	100,00
<b>Índice del tipo de cambio real</b>											
Costa Rica	98,47	106,62	99,08	98,20	98,05	93,61	94,77	95,91	96,45	99,49	100,00
El Salvador	142,72	136,89	132,46	119,71	114,61	107,50	100,82	98,78	97,76	99,38	100,00
Guatemala	130,70	111,84	107,96	106,63	99,69	95,46	92,79	86,57	86,93	97,51	100,00
Honduras	118,19	113,24	111,93	121,39	132,52	118,52	121,65	114,94	105,86	102,63	100,00
Nicaragua	0,00	75,12	72,88	79,97	83,14	86,29	89,43	96,46	94,13	96,43	100,00
Panamá	85,77	87,36	88,91	90,97	92,16	93,81	95,31	96,39	97,27	98,18	100,00
República Dominicana	109,46	112,78	110,78	108,36	103,66	96,60	94,53	97,01	98,65	101,97	100,00

Cuadro 20 (conclusión)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 <sup>b</sup>
<i>(En unidades monetarias nacionales por dólar)<sup>a</sup></i>											
<b>Tipo de cambio nominal</b>											
Costa Rica	328,81	359,72	398,55	437,82	477,68	511,23	516,62	526,24	573,29	525,83	505,66
El Salvador	8,75	8,75	8,75	8,75	8,75	8,75	8,75	8,75	8,75	8,75	8,75
Guatemala	7,85	7,81	7,93	7,94	7,62	7,59	7,66	7,55	8,15	8,05	7,77
Honduras	15,65	16,61	17,54	18,41	19,00	19,03	19,03	19,03	19,03	19,03	19,05
Nicaragua	13,44	14,25	15,11	15,94	16,73	17,57	18,45	19,37	20,34	21,36	22,42
Panamá	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
República Dominicana	16,69	17,59	29,37	41,93	30,28	33,30	33,17	34,53	35,97	36,82	38,09
<b>Tipo de cambio real a precios de 2000</b>											
Costa Rica	303,89	309,37	320,30	321,66	318,86	316,01	300,35	280,08	281,93	248,75	235,28
El Salvador	8,67	8,65	8,66	8,51	8,41	8,34	8,20	7,94	7,87	7,91	7,76
Guatemala	7,53	7,03	6,91	6,60	6,01	5,80	5,64	5,18	5,47	5,28	4,96
Honduras	14,68	14,69	14,74	14,69	14,40	14,10	13,56	12,64	11,94	11,59	11,21
Nicaragua	13,04	13,54	13,94	13,92	13,79	13,69	13,51	12,11	12,22	12,36	12,39
Panamá	1,03	1,03	1,04	1,06	1,07	1,08	1,06	1,01	0,99	0,97	0,94
República Dominicana	15,76	16,04	21,49	20,80	14,90	15,73	15,18	14,83	15,18	14,85	14,61
<i>(En índices (2000 = 100))</i>											
<b>Índice del tipo de cambio nominal</b>											
Costa Rica	106,71	116,74	129,35	142,09	155,03	165,91	167,66	170,78	186,05	170,65	164,11
El Salvador	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Guatemala	101,21	100,71	102,23	102,32	98,30	97,91	98,82	97,32	105,07	103,74	100,22
Honduras	104,24	110,65	116,85	122,63	126,53	126,73	126,73	126,73	126,73	126,73	126,87
Nicaragua	105,99	112,35	119,09	125,65	131,92	138,52	145,44	152,72	160,38	168,37	176,79
Panamá	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
República Dominicana	103,15	108,72	181,50	259,13	187,15	205,79	205,00	213,39	222,30	227,55	235,38
<b>Índice del tipo de cambio real</b>											
Costa Rica	98,62	100,40	103,95	104,39	103,48	102,56	97,47	90,90	91,50	80,73	76,36
El Salvador	99,11	98,84	98,98	97,30	96,09	95,34	93,77	90,78	89,98	90,39	88,69
Guatemala	97,03	90,71	89,14	85,16	77,52	74,80	72,69	66,76	70,51	68,12	63,91
Honduras	97,74	97,86	98,16	97,83	95,92	93,93	90,34	84,22	79,54	77,21	74,69
Nicaragua	102,83	106,73	109,88	109,73	108,69	107,94	104,89	95,45	96,33	97,47	97,68
Panamá	102,51	103,09	103,96	106,24	106,79	107,59	106,23	101,43	98,69	96,92	94,44
República Dominicana	97,41	99,13	132,79	128,52	92,11	97,19	93,82	91,65	93,78	91,76	90,28

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

<sup>a</sup> Para Costa Rica y El Salvador, colones; para Guatemala, quetzales; para Honduras, lempiras; para Nicaragua, córdobas; para Panamá, balboas y para la República Dominicana, pesos dominicanos.<sup>b</sup> Cifras preliminares.

Cuadro 21  
CENTROAMÉRICA Y LA REPÚBLICA DOMINICANA: INDICADORES DEL GOBIERNO CENTRAL, 1990-2011  
(En porcentajes)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
<b>Ingresos totales/Producto interno bruto (PIB) *</b>											
Costa Rica	15,3	16,1	15,9	16,0	13,5	14,6	13,9	14,0	14,3	14,9	14,5
El Salvador	14,5	11,6	12,2	12,2	11,9	12,6	12,8	12,7	12,7	12,5	12,5
Guatemala	12,2	12,3	12,9	13,2	13,2	13,1	12,9	11,8	11,7	11,3	12,1
Honduras	8,1	9,1	10,6	9,4	7,9	8,9	9,5	10,0	10,3	11,0	11,0
Nicaragua	17,0	18,0	18,5	18,0	16,7	19,1	17,4	17,6	19,3	20,0	15,7
Panamá	24,4	18,5	19,0	25,6	15,6	18,0	17,1	17,4	17,4	19,6	18,8
República Dominicana	12,9	11,1	12,4	12,4	11,7	11,9	16,3	16,3	16,2	17,0	18,2
<b>Gastos totales/PIB *</b>											
Costa Rica	18,6	16,9	17,8	17,9	16,2	15,7	15,8	15,5	16,2	17,3	16,9
El Salvador	19,0	14,1	13,7	13,7	17,3	16,0	16,8	15,6	15,1	14,7	15,5
Guatemala	13,4	15,5	16,2	14,5	13,9	13,6	14,9	12,9	13,6	13,5	14,3
Honduras	10,2	9,1	10,7	10,7	9,3	9,4	9,4	10,7	12,5	13,8	12,8
Nicaragua	24,1	22,2	25,4	27,9	23,8	23,3	21,2	20,6	20,4	23,6	19,9
Panamá	33,0	27,7	29,0	28,2	18,8	18,3	18,1	17,9	18,5	22,5	23,6
República Dominicana	18,0	21,0	19,6	17,8	18,4	17,9	17,5	17,1	20,4	19,0	19,3
<b>Déficit fiscal/PIB *</b>											
Costa Rica	-3,3	-0,8	-1,9	-1,9	-2,7	-1,1	-1,9	-1,5	-1,9	-2,4	-2,4
El Salvador	-4,4	-2,4	-1,5	-1,5	-5,4	-3,5	-4,0	-2,9	-2,5	-2,2	-3,0
Guatemala	-1,2	-3,2	-3,3	-1,3	-0,7	-0,6	-2,0	-1,1	-2,0	-2,1	-2,3
Honduras	-2,1	0,0	-0,0	-1,3	-1,4	-0,5	0,1	-0,7	-2,2	-2,8	-1,8
Nicaragua	-7,2	-4,2	-6,9	-9,9	-7,0	-4,2	-3,8	-3,0	-1,1	-3,6	-4,1
Panamá	-15,4	4,2	-3,4	-0,1	-3,2	-0,3	-0,9	-0,8	-1,1	-2,9	-4,7
República Dominicana	6,4	-2,5	-0,6	0,8	-0,7	0,9	-1,1	-0,8	-4,2	-2,0	-1,1
	0,5	2,6	2,6	0,1	-0,4	0,4	-1,2	-1,0	-0,2	-1,3	0,4
<b>Ingresos totales/PIB *</b>											
Costa Rica	14,8	15,1	15,1	15,1	15,6	17,3	18,0	17,6	16,9	16,7	17,1
El Salvador	13,4	13,3	13,9	13,6	13,9	14,2	15,5	15,9	14,0	14,4	14,6
Guatemala	11,9	12,5	13,2	13,3	13,5	14,5	14,8	15,1	13,8	15,0	15,4
Honduras	12,4	12,8	12,5	12,3	12,0	12,7	12,8	12,0	11,1	11,2	11,8
Nicaragua	16,7	16,4	16,5	17,2	17,6	18,1	19,1	19,9	17,5	17,4	17,3
Panamá	17,0	19,5	21,2	20,5	21,4	23,1	23,4	21,9	21,3	21,6	23,0
República Dominicana	17,7	16,8	15,4	14,4	15,2	22,1	22,4	22,6	26,8	23,8	23,8
	14,5	14,6	13,1	14,1	15,7	16,2	17,7	15,9	13,7	13,6	13,5

Cuadro 21 (conclusión)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 <sup>b</sup>
<b>Gastos totales/PIB<sup>a</sup></b>	18,2	17,6	18,2	17,6	17,5	17,5	17,9	18,6	19,2	19,3	19,1
Costa Rica	16,4	17,6	16,8	16,3	16,0	15,3	14,9	15,7	17,4	19,6	18,7
El Salvador	15,5	15,7	15,9	14,4	14,5	14,9	15,0	15,8	17,6	17,7	17,7
Guatemala	14,5	13,9	15,1	13,4	13,7	14,7	14,3	13,6	14,2	14,5	14,7
Honduras	21,7	20,3	21,3	19,8	19,8	19,2	22,0	22,4	23,8	22,1	21,9
Nicaragua	24,1	20,8	23,2	22,8	23,2	23,0	23,1	23,2	24,1	22,6	22,6
Panamá	19,4	18,8	19,2	19,8	18,4	18,5	18,5	20,2	20,5	22,4	21,9
República Dominicana	15,6	16,2	16,1	16,6	16,8	17,3	17,6	19,5	16,9	16,4	16,1
<b>Déficit fiscal/PIB<sup>a</sup></b>	-3,4	-2,5	-3,1	-2,5	-1,9	-0,3	0,1	-1,0	-2,3	-2,6	-2,0
Costa Rica	-2,9	-4,3	-2,9	-2,7	-2,1	-1,1	0,6	0,2	-3,4	-5,2	-4,1
El Salvador	-3,6	-3,1	-2,7	-1,1	-1,0	-0,4	-0,2	-0,6	-3,7	-2,7	-2,3
Guatemala	-2,1	-1,1	-2,6	-1,1	-1,7	-1,9	-1,4	-1,6	-3,1	-3,3	-2,8
Honduras	-5,1	-3,9	-4,7	-2,6	-2,2	-1,1	-2,9	-2,4	-6,2	-4,8	-4,6
Nicaragua	-7,1	-1,3	-2,0	-2,2	-1,9	0,1	0,4	-1,2	-2,8	-1,0	0,5
Panamá	-1,7	-1,9	-3,8	-5,4	-3,2	3,6	3,9	2,4	6,3	1,4	1,9
República Dominicana	-1,1	-1,6	-3,0	-2,4	-1,1	-1,1	0,1	-3,7	-3,2	-2,7	-2,6

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

<sup>a</sup> Promedio simple.<sup>b</sup> Cifras preliminares.

Cuadro 22  
CENTROAMÉRICA Y LA REPÚBLICA DOMINICANA: INGRESOS TRIBUTARIOS DEL GOBIERNO CENTRAL, 1990-2011

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	
	(En millones de dólares)											
<b>Total</b>	3 772,5	4 422,8	5 424,5	5 988,9	6 271,5	7 480,9	7 852,9	8 945,3	9 820,1	10 304,4	10 887,2	
Centroamérica	3 039,8	3 512,1	4 172,8	4 539,9	4 740,8	5 690,9	5 933,3	6 613,8	7 292,7	7 653,8	7 875,7	
Costa Rica	799,7	809,1	1 018,6	1 156,3	1 224,3	1 446,0	1 487,3	1 607,4	1 771,7	1 886,7	1 959,4	
El Salvador	438,3	506,3	574,1	714,6	843,2	1 062,5	1 080,3	1 131,8	1 208,9	1 274,7	1 344,1	
Guatemala	521,2	691,8	863,4	933,2	901,9	1 167,9	1 384,4	1 667,5	1 811,8	1 811,4	1 934,5	
Honduras	422,8	465,9	533,5	537,9	503,6	636,5	589,1	658,7	884,2	949,5	973,8	
Nicaragua	233,9	307,7	355,9	337,0	353,9	389,0	408,3	464,9	511,1	520,5	544,0	
Panamá	623,8	731,3	827,4	860,9	913,9	989,0	983,8	1 083,6	1 105,0	1 211,0	1 120,0	
República Dominicana	732,7	910,7	1 251,7	1 449,0	1 530,7	1 790,1	1 919,6	2 331,5	2 527,4	2 650,5	3 011,4	
	(En porcentajes del PIB)											
<b>Total</b>	10,8	10,5	11,2	11,2	10,4	11,1	10,8	11,3	11,4	11,6	11,5	
Centroamérica	10,9	10,8	11,3	11,2	10,4	11,2	10,9	11,0	11,2	11,4	11,1	
Costa Rica	14,0	11,3	11,9	12,0	11,6	12,3	12,6	12,5	12,6	11,9	12,3	
El Salvador	9,1	9,5	9,6	10,3	10,4	11,2	10,5	10,2	10,1	10,2	10,2	
Guatemala	6,8	7,3	8,2	8,1	6,9	8,0	8,8	9,4	9,3	9,9	10,0	
Honduras	14,8	15,4	16,0	15,6	14,9	16,3	14,6	14,1	17,0	17,7	13,7	
Nicaragua	13,9	18,2	19,8	19,2	11,9	12,2	12,3	13,7	14,3	13,9	13,8	
Panamá	11,7	12,5	12,5	11,9	11,8	12,5	10,6	10,7	10,1	10,6	9,6	
República Dominicana	10,5	9,3	10,9	11,2	10,6	10,9	10,6	11,9	11,9	12,2	12,5	
	(En millones de dólares)											
<b>Total</b>	11 712,3	12 553,6	12 047,4	13 053,4	16 369,4	18 956,6	22 585,0	24 635,6	22 561,5	25 252,4	28 712,9	
Centroamérica	8 233,8	8 923,4	9 501,8	10 255,9	11 467,2	13 616,9	16 014,2	17 796,0	16 435,2	18 627,4	21 541,7	
Costa Rica	2 168,3	2 226,8	2 337,7	2 480,3	2 714,3	3 151,2	4 000,7	4 660,1	4 041,0	4 854,9	5 608,7	
El Salvador	1 448,9	1 595,2	1 736,3	1 820,0	2 131,7	2 487,5	2 724,4	2 885,8	2 609,4	2 881,6	3 193,3	
Guatemala	2 029,3	2 470,3	2 558,0	2 769,1	3 057,6	3 586,9	4 115,9	4 419,4	3 903,7	4 322,0	5 184,1	
Honduras	1 027,6	1 037,1	1 119,0	1 271,6	1 405,8	1 652,1	2 011,3	2 224,4	2 051,5	2 269,0	2 599,9	
Nicaragua	521,8	543,0	623,7	706,1	815,5	925,6	1 029,0	1 121,7	1 090,1	1 198,0	1 419,2	
Panamá	1 038,0	1 051,0	1 127,0	1 208,9	1 342,4	1 813,5	2 132,8	2 484,6	2 739,4	3 101,8	3 536,6	
República Dominicana	3 478,4	3 630,2	2 545,6	2 797,5	4 902,1	5 339,7	6 570,8	6 839,6	6 126,3	6 625,0	7 171,2	

Cuadro 22 (conclusión)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 <sup>a</sup>
<b>Total</b>	12,0	12,3	12,0	12,1	12,8	13,5	14,2	13,7	12,6	12,7	12,9
Centroamérica	11,4	11,7	11,9	12,0	12,2	13,0	13,5	13,3	12,4	12,6	13,0
Costa Rica	13,2	13,2	13,3	13,3	13,6	14,0	15,2	15,6	13,8	13,4	13,7
El Salvador	10,5	11,2	11,5	11,5	12,5	13,4	13,6	13,5	12,6	13,4	13,9
Guatemala	10,8	11,9	11,7	11,5	11,2	11,9	12,1	11,3	10,3	10,4	11,0
Honduras	13,6	13,3	13,7	14,5	14,5	15,2	16,4	16,1	14,6	14,8	15,0
Nicaragua	12,7	13,5	15,2	15,8	16,7	17,7	18,2	17,6	17,5	18,2	19,4
Panamá	8,8	8,6	8,7	8,5	8,7	10,6	10,8	10,8	11,3	11,7	11,5
República Dominicana	14,0	13,8	12,1	12,9	14,6	14,9	16,0	15,0	13,1	12,8	12,9

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

<sup>a</sup> Cifras preliminares.

Cuadro 23  
CENTROAMÉRICA Y LA REPÚBLICA DOMINICANA: PANORAMA DE LAS SOCIEDADES DE DEPOSITO, 2001-2011

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 <sup>a</sup>
	<i>(En millones de dólares)</i>										
<b>Centroamérica y la República Dominicana</b>											
Activos monetarios	33 619,2	45 086,9	48 887,3	55 630,2	60 573,0	69 692,9	81 447,8	86 075,2	91 763,1	100 719,1	108 629,7
Activos externos netos	3 506,9	5 131,1	7 137,0	10 273,1	13 136,3	16 267,7	19 864,0	19 788,0	25 461,5	28 552,1	25 544,8
Activos internos netos	30 112,2	39 955,8	41 750,3	45 357,1	47 436,7	53 425,2	61 583,8	66 287,2	66 301,6	72 167,0	83 084,9
Al sector público	5 140,1	4 616,8	5 327,3	7 632,6	9 132,9	12 208,5	12 720,0	12 720,0	15 023,0	16 289,3	19 947,9
Al sector privado	24 972,2	35 339,1	36 423,0	37 724,5	38 303,8	41 216,6	49 645,7	53 567,3	51 278,5	55 877,7	64 137,0
Dinero (M1)	8 832,5	10 595,5	11 289,8	12 358,2	14 138,9	17 754,9	21 471,2	21 771,3	23 250,4	27 126,8	30 056,2
Liquidez en moneda nacional (M2)	27 294,7	37 545,3	38 860,2	43 823,9	47 760,4	56 068,2	66 382,0	69 259,5	73 213,2	81 032,4	87 342,8
Dinero en sentido amplio (M3)	33 619,2	45 086,9	48 887,3	55 630,2	60 573,0	69 692,9	81 447,8	86 075,2	91 763,1	100 700,8	108 629,7
<b>Costa Rica</b>											
Activos monetarios	6 280,1	6 850,6	7 739,0	8 674,2	10 225,6	12 062,0	15 135,4	15 997,4	17 016,8	18 868,5	20 467,0
Activos externos netos	325,5	479,3	813,9	1 364,2	2 470,1	3 237,9	3 645,8	3 197,0	4 038,3	4 480,5	3 703,1
Activos internos netos	5 954,6	6 371,3	6 925,0	7 310,0	7 755,5	8 824,1	11 489,6	12 800,4	12 978,5	14 388,0	16 763,8
Al sector público	635,1	946,2	1 157,0	1 723,7	1 417,2	1 131,8	737,2	729,8	1 180,0	1 384,0	1 872,1
Al sector privado	5 319,5	5 425,1	5 768,0	5 586,4	6 338,3	7 692,3	10 752,4	12 070,6	11 798,5	13 003,9	14 891,7
Dinero (M1)	2 012,7	2 149,1	2 256,2	2 173,0	2 506,8	3 291,2	4 531,3	4 250,6	4 204,8	5 480,1	6 282,3
Liquidez en moneda nacional (M2)	3 748,4	4 045,6	4 449,2	4 729,1	5 820,7	7 261,6	10 008,8	9 843,3	10 063,3	12 117,8	13 279,4
Dinero en sentido amplio (M3)	6 280,1	6 850,6	7 739,0	8 674,2	10 225,6	12 062,0	15 135,4	15 997,4	17 016,8	18 868,5	20 467,0
<b>El Salvador</b>											
Activos monetarios	7 271,4	7 074,9	7 190,5	7 420,0	7 784,0	8 710,5	10 263,5	10 203,3	10 417,0	10 411,5	10 065,8
Activos externos netos	1 463,7	1 307,0	1 062,8	1 033,9	1 126,8	1 422,9	2 205,7	2 149,8	2 970,7	3 246,5	2 471,8
Activos internos netos	5 807,7	5 767,9	6 127,7	6 386,1	6 657,2	7 287,6	8 057,7	8 053,5	7 446,3	7 165,0	7 594,0
Al sector público	461,4	170,5	440,7	497,9	528,3	440,6	666,0	723,8	588,4	799,9	1 026,1
Al sector privado	5 346,3	5 597,4	5 687,0	5 888,2	6 129,0	6 847,0	7 391,7	7 329,7	6 857,9	6 365,1	6 567,9
Dinero (M1)	1 210,4	1 100,2	1 116,7	1 261,6	1 364,1	1 566,7	1 835,2	1 870,0	2 153,2	2 527,2	2 861,1
Liquidez en moneda nacional (M2)	7 271,4	7 074,9	7 190,5	7 420,0	7 784,0	8 710,5	10 263,5	10 203,3	10 417,0	10 411,5	10 065,8
Dinero en sentido amplio (M3)	7 271,4	7 074,9	7 190,5	7 420,0	7 784,0	8 710,5	10 263,5	10 203,3	10 417,0	10 411,5	10 065,8
<b>Guatemala</b>											
Activos monetarios	5 974,2	6 639,1	9 336,5	10 730,5	12 425,3	14 027,9	15 454,1	16 446,1	17 068,3	19 372,3	21 353,2
Activos externos netos	1 138,2	1 176,6	2 621,1	3 163,7	3 337,6	3 671,1	3 741,5	4 114,0	5 088,5	5 904,4	5 385,1
Activos internos netos	4 836,0	5 462,5	6 715,4	7 566,8	9 087,7	10 356,8	11 712,6	12 332,2	11 999,8	13 468,0	15 968,0
Al sector público	829,2	1 093,9	1 157,0	1 218,4	2 367,0	3 079,1	3 424,0	3 498,0	4 310,3	5 089,5	6 019,2
Al sector privado	4 006,9	4 368,6	5 558,4	6 348,4	6 720,7	7 277,6	8 288,6	8 834,1	7 689,5	8 378,4	9 948,8
Dinero (M1)	2 643,6	2 882,8	3 336,0	3 724,7	4 427,8	5 261,9	5 899,3	6 119,5	6 005,7	6 816,8	7 525,2
Liquidez en moneda nacional (M2)	5 974,2	6 170,7	6 738,3	7 558,4	9 100,6	10 643,9	11 640,2	12 254,8	12 374,8	14 184,4	15 922,9
Dinero en sentido amplio (M3)	5 974,2	6 639,1	9 336,5	10 730,5	12 425,3	14 027,9	15 454,1	16 446,1	17 068,3	19 372,3	21 353,2

Cuadro 23 (continuación)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 <sup>a</sup>
<b>Honduras</b>											
Activos monetarios	3 353.8	3 557.9	3 804.5	4 278.7	4 950.3	6 018.9	7 019.6	7 361.3	7 402.6	8 127.2	9 075.3
Activos externos netos	1 784.2	1 980.5	1 907.9	2 438.3	2 783.7	2 947.4	2 757.9	2 755.6	2 210.1	2 702.3	2 808.2
Activos internos netos	1 569.6	1 577.4	1 896.6	1 840.4	2 166.7	3 071.5	4 261.7	4 605.7	5 192.6	5 424.9	6 267.1
Al sector público	-85.5	-106.6	-5.2	-102.3	-116.0	-303.3	-257.8	-117.2	240.8	360.4	746.8
Al sector privado	1 655.1	1 686.1	1 901.8	1 942.6	2 282.7	3 374.8	4 519.5	4 722.9	4 951.8	5 064.5	5 520.3
Dinero (M1)	757.5	843.6	961.9	995.8	1 124.0	1 388.5	1 600.8	1 633.4	1 714.4	1 978.0	2 173.0
Liquidez en moneda nacional (M2)	2 480.1	2 599.1	2 780.3	3 080.6	3 640.2	4 512.8	5 286.6	5 418.2	5 408.8	6 126.4	6 871.9
Dinero en sentido amplio (M3)	3 353.8	3 557.9	3 804.5	4 278.7	4 950.3	6 018.9	7 019.6	7 361.3	7 402.6	8 127.2	9 075.3
<b>Nicaragua</b>											
Activos monetarios	1 467.6	1 568.7	1 667.0	1 861.0	1 945.7	2 009.1	2 287.0	2 317.3	2 523.4	2 924.1	3 136.3
Activos externos netos	-1 424.0	-1 374.5	-1 363.7	-1 093.2	-1 101.6	-1 056.1	-969.1	-999.0	-342.3	163.0	399.3
Activos internos netos	2 891.7	2 943.2	3 030.7	2 954.1	3 047.3	3 065.2	3 236.1	3 316.3	2 865.7	2 761.1	2 737.1
Al sector público	3 047.7	2 925.5	2 807.8	2 578.9	2 422.1	2 118.7	1 935.8	1 932.8	2 000.1	1 990.6	1 906.1
Al sector privado	-156.1	17.7	222.9	375.2	625.2	946.5	1 300.3	1 383.6	865.6	770.6	831.0
Dinero (M1)	222.0	213.2	244.6	294.4	337.4	368.5	465.0	507.6	549.8	660.5	749.8
Liquidez en moneda nacional (M2)	222.0	213.2	244.6	294.4	337.4	368.5	465.0	507.6	549.8	660.5	749.8
Dinero en sentido amplio (M3)	1 467.6	1 568.7	1 667.0	1 861.0	1 945.7	2 009.1	2 287.0	2 317.3	2 523.4	2 924.1	3 136.3
<b>Panamá</b>											
Activos monetarios	...	10 071.6	10 369.4	11 228.1	12 206.1	14 947.3	17 538.3	19 780.2	21 812.1	24 234.2	26 276.5
Activos externos netos	...	1 880.4	2 359.6	2 546.1	2 535.1	3 536.4	5 181.5	5 652.8	7 849.6	7 865.5	6 541.8
Activos internos netos	...	8 191.2	8 009.8	8 682.0	9 671.0	11 410.9	12 356.8	14 127.3	13 962.6	16 268.7	19 734.7
Al sector público	...	-789.9	-510.7	-2.0	-568.8	-551.2	-1 520.7	-2 074.7	-2 176.1	-1 831.8	-1 220.9
Al sector privado	...	8 981.2	8 520.4	8 684.1	10 239.8	11 962.1	13 877.6	16 202.0	16 138.7	18 100.6	20 956.6
Dinero (M1)	...	1 335.5	1 463.5	1 633.1	1 906.3	2 610.3	3 053.9	3 763.6	4 403.5	5 230.4	6 229.3
Liquidez en moneda nacional (M2)	...	10 071.6	10 369.4	11 228.1	12 206.1	14 947.3	17 538.3	19 780.2	21 812.1	24 234.2	26 276.5
Dinero en sentido amplio (M3)	...	10 071.6	10 369.4	11 228.1	12 206.1	14 947.3	17 538.3	19 780.2	21 812.1	24 234.2	26 276.5
<b>República Dominicana</b>											
Activos monetarios	9 272.0	9 324.1	8 780.4	11 437.6	11 035.9	11 917.2	13 769.9	13 969.6	15 522.8	16 781.3	18 255.6
Activos externos netos	219.3	-318.2	-264.7	820.0	2 508.0	2 508.0	3 300.6	2 917.8	3 666.8	4 090.0	4 235.4
Activos internos netos	9 052.6	9 642.3	9 045.1	10 617.6	9 051.3	9 409.2	10 469.3	11 051.8	11 856.1	12 691.3	14 020.3
Al sector público	252.3	379.2	280.7	1 718.0	3 083.2	6 292.8	6 027.4	8 279.4	8 496.7	8 496.7	8 598.5
Al sector privado	8 800.4	9 263.1	8 764.4	8 899.6	5 968.1	3 116.4	3 515.6	3 024.3	2 976.7	4 194.6	5 421.8
Dinero (M1)	1 986.3	2 071.0	1 911.0	2 275.6	3 267.7	4 085.6	3 626.7	4 219.0	4 433.8	4 433.8	4 535.4
Liquidez en moneda nacional (M2)	7 859.6	7 370.1	7 088.0	9 513.4	8 871.5	9 623.6	11 179.6	11 252.1	12 587.3	13 297.4	14 176.4
Dinero en sentido amplio (M3)	9 272.0	9 324.1	8 780.4	11 437.6	11 035.9	11 917.2	13 769.9	13 969.6	15 522.8	16 783.0	18 255.6

Cuadro 23 (continuación)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 <sup>a</sup>
<i>(En lasas de crecimiento nominales)</i>											
<b>Centroamérica y la República Dominicana</b>											
Activos monetarios	34.1	8.4	13.8	8.9	15.1	16.9	5.7	6.6	9.8	7.9	
Activos externos netos	46.3	39.1	43.9	27.9	23.8	22.1	-0.4	28.7	12.1	-10.5	
Activos internos netos	32.7	4.5	8.6	4.6	12.6	15.3	7.6	0.0	8.8	15.1	
Al sector público	-10.2	15.4	43.3	19.7	33.7	-2.2	6.5	18.1	8.4	16.3	
Al sector privado	41.5	3.1	3.6	1.5	7.6	20.5	7.9	-4.3	9.0	14.8	
Dinero (M1)	20.0	6.6	9.5	14.4	25.6	20.9	1.4	6.8	16.7	10.8	
Liquidez en moneda nacional (M2)	37.6	3.5	12.8	9.0	17.4	18.4	4.3	5.7	10.7	10.7	
Dinero en sentido amplio (M3)	34.1	8.4	13.8	8.9	15.1	16.9	5.7	6.6	9.7	7.9	
<b>Costa Rica</b>											
Activos monetarios	9.1	13.0	12.1	17.9	18.0	25.5	5.7	6.4	10.9	8.5	
Activos externos netos	47.2	69.8	67.6	81.1	31.1	12.6	-12.3	26.3	11.0	-17.3	
Activos internos netos	7.0	8.7	5.6	6.1	13.8	30.2	11.4	1.4	10.9	16.5	
Al sector público	49.0	22.3	49.0	-17.8	-20.1	-34.9	-1.0	61.7	17.3	35.3	
Al sector privado	2.0	6.3	-3.1	13.5	21.4	39.8	12.3	-2.3	10.2	14.5	
Dinero (M1)	6.8	5.0	-3.7	15.4	31.3	37.7	-6.2	-1.1	30.3	14.6	
Liquidez en moneda nacional (M2)	7.9	10.0	6.3	23.1	24.8	37.8	-1.7	2.2	20.4	9.6	
Dinero en sentido amplio (M3)	9.1	13.0	12.1	17.9	18.0	25.5	5.7	6.4	10.9	8.5	
<b>El Salvador</b>											
Activos monetarios	-2.7	1.6	3.2	4.9	11.9	17.8	-0.6	2.1	-0.1	-3.3	
Activos externos netos	-10.7	-18.7	-2.7	9.0	26.3	55.0	-2.5	38.2	9.3	-23.9	
Activos internos netos	-0.7	6.2	4.2	4.2	9.5	10.6	-0.1	-7.5	-3.8	6.0	
Al sector público	-63.0	158.5	13.0	6.1	-16.6	51.1	8.7	-18.7	35.9	28.3	
Al sector privado	4.7	1.6	3.5	4.1	11.7	8.0	-0.8	-6.4	-7.2	3.2	
Dinero (M1)	-9.1	1.5	13.0	8.1	14.9	17.1	1.9	15.1	17.4	17.1	
Liquidez en moneda nacional (M2)	-2.7	1.6	3.2	4.9	11.9	17.8	-0.6	2.1	-0.1	-3.3	
Dinero en sentido amplio (M3)	-2.7	1.6	3.2	4.9	11.9	17.8	-0.6	2.1	-0.1	-3.3	
<b>Guatemala</b>											
Activos monetarios	11.1	40.6	14.9	15.8	12.9	10.2	6.4	3.8	13.5	10.2	
Activos externos netos	3.4	122.8	20.7	5.5	10.0	1.9	10.0	23.2	16.5	-8.8	
Activos internos netos	13.0	22.9	12.7	20.1	14.0	13.1	5.3	-2.7	12.2	18.6	
Al sector público	31.9	5.8	5.3	94.3	30.1	11.2	2.2	23.2	18.1	18.3	
Al sector privado	9.0	27.2	14.2	5.9	8.3	13.9	6.6	-13.0	9.0	18.7	
Dinero (M1)	9.0	15.7	11.7	18.9	18.8	12.1	3.7	-1.9	13.5	10.4	
Liquidez en moneda nacional (M2)	8.0	9.2	12.2	20.4	17.0	9.4	5.3	1.0	14.6	12.3	
Dinero en sentido amplio (M3)	11.1	40.6	14.9	15.8	12.9	10.2	6.4	3.8	13.5	10.2	

Cuadro 23 (continuación)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 <sup>a</sup>
(En tasas de crecimiento nominales)											
<b>Honduras</b>											
Activos monetarios	6,1	6,9	12,5	15,7	21,6	16,6	4,9	0,6	9,8	11,7	
Activos externos netos	11,0	-3,7	27,8	14,2	5,9	-6,4	-0,1	-19,8	22,3	3,9	
Activos internos netos	0,5	20,2	-3,0	17,7	41,8	38,8	8,1	12,7	4,5	10,5	
Al sector público	27,1	-95,2	1 888,5	13,5	161,4	-15,0	-54,6	-305,5	49,7	107,2	
Al sector privado	1,9	12,8	2,1	17,5	47,8	33,9	4,5	4,8	2,3	9,0	
Dinero (M1)	11,4	14,0	3,5	12,9	23,5	15,3	2,0	5,0	15,4	9,9	
Liquidez en moneda nacional (M2)	4,8	7,0	10,8	18,2	24,0	17,1	2,5	-0,2	13,3	12,2	
Dinero en sentido amplio (M3)	6,1	6,9	12,5	15,7	21,6	16,6	4,9	0,6	9,8	11,7	
<b>Nicaragua</b>											
Activos monetarios	6,9	6,3	11,6	4,6	3,3	12,8	2,2	8,9	15,9	7,3	
Activos externos netos	-3,5	-0,8	-19,8	0,8	-4,1	-8,2	3,1	-65,7	-147,6	145,0	
Activos internos netos	1,8	3,0	-2,5	3,2	0,6	5,6	2,5	-13,6	-3,7	-0,9	
Al sector público	-4,0	-4,0	-8,1	-6,1	-12,5	-8,6	-0,2	3,5	-0,5	-4,2	
Al sector privado	-111,3	1 159,0	68,3	66,6	51,4	37,4	6,4	-37,4	-11,0	7,8	
Dinero (M1)	-4,0	14,7	20,3	14,6	9,2	26,2	9,2	8,3	20,1	13,5	
Liquidez en moneda nacional (M2)	-4,0	14,7	20,3	14,6	9,2	26,2	9,2	8,3	20,1	13,5	
Dinero en sentido amplio (M3)	6,9	6,3	11,6	4,6	3,3	12,8	2,2	8,9	15,9	7,3	
<b>Panamá</b>											
Activos monetarios	3,0	8,3	8,3	8,7	22,5	17,3	12,8	10,3	11,1	8,4	
Activos externos netos	25,5	7,9	9,1	-0,4	39,5	46,5	9,1	38,9	1,5	-17,9	
Activos internos netos	-2,2	8,4	11,4	11,4	18,0	8,3	14,3	-1,2	16,5	21,3	
Al sector público	-35,4	-99,6	28 189,5	-3,1	175,9	36,4	4,9	-15,8	-33,3		
Al sector privado	-5,1	1,9	17,9	16,8	16,0	16,8	-0,4	12,2	15,8		
Dinero (M1)	9,6	11,6	16,7	16,7	36,9	17,0	23,2	17,0	18,8	19,1	
Liquidez en moneda nacional (M2)	3,0	8,3	8,3	8,7	22,5	17,3	12,8	10,3	11,1	8,4	
Dinero en sentido amplio (M3)	3,0	8,3	8,3	8,7	22,5	17,3	12,8	10,3	11,1	8,4	
<b>República Dominicana</b>											
Activos monetarios	-5,8	30,3	30,3	-3,5	8,0	15,5	1,5	11,1	8,1	8,8	
Activos externos netos	-16,8	-409,7	142,0	142,0	26,4	31,6	-11,6	25,7	11,5	3,6	
Activos internos netos	-6,2	17,4	-14,8	8,4	4,0	11,3	5,6	7,3	7,0	10,5	
Al sector público	-26,0	512,0	79,5	104,1	105,4	10,5	15,4	10,6	-4,3	1,2	
Al sector privado	-5,4	1,5	-32,9	-47,8	12,8	12,8	-14,0	-1,6	40,9	29,3	
Dinero (M1)	-7,7	19,1	8,6	32,2	25,0	-11,2	16,3	5,1	2,3	2,3	
Liquidez en moneda nacional (M2)	-3,8	34,2	-6,7	8,5	16,2	0,6	11,9	5,6	6,6	6,6	
Dinero en sentido amplio (M3)	-5,8	30,3	-3,5	8,0	15,5	1,5	11,1	8,0	8,1	8,9	

Cuadro 23 (continuación)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 <sup>a</sup>
<i>(En porcentajes del PIB)</i>											
<b>Centroamérica y la República Dominicana</b>											
Activos monetarios	34,5	44,0	48,5	51,8	47,3	49,7	51,1	48,0	51,3	50,6	48,9
Activos externos netos	3,6	5,0	7,1	9,6	10,3	11,6	12,5	11,0	14,2	14,3	11,5
Activos internos netos	30,9	39,0	41,4	42,2	37,1	38,1	38,6	37,0	37,0	36,2	37,4
Al sector público	5,3	4,5	5,3	7,1	7,1	8,7	7,5	7,1	8,4	8,2	8,5
Al sector privado	25,7	34,5	36,2	35,1	29,9	29,4	31,1	29,9	28,7	28,1	28,9
Dinero (M1)	9,1	10,3	11,2	11,5	11,0	12,7	13,5	12,1	13,0	13,6	13,5
Liquidez en moneda nacional (M2)	28,0	36,7	38,6	40,8	37,3	40,0	41,6	38,6	40,9	40,7	39,4
Dinero en sentido amplio (M3)	34,5	44,0	48,5	51,8	47,3	49,7	51,1	48,0	51,3	50,6	48,9
<b>Costa Rica</b>											
Activos monetarios	38,3	40,7	44,2	46,6	51,2	53,5	57,5	53,6	57,9	52,1	49,9
Activos externos netos	2,0	2,8	4,6	7,3	12,4	14,4	13,9	10,7	13,7	12,4	9,0
Activos internos netos	36,3	37,8	39,5	39,3	38,8	39,2	43,7	42,9	44,2	39,7	40,9
Al sector público	3,9	5,6	6,6	9,3	7,1	5,0	2,8	2,4	4,0	3,8	4,6
Al sector privado	32,4	32,2	32,9	30,0	31,7	34,1	40,8	40,5	40,2	35,9	36,3
Dinero (M1)	12,3	12,8	12,9	11,7	12,6	14,6	17,2	14,2	14,3	15,1	15,3
Liquidez en moneda nacional (M2)	22,8	24,0	25,4	25,4	29,1	32,2	38,0	33,0	34,2	33,5	32,4
Dinero en sentido amplio (M3)	38,3	40,7	44,2	46,6	51,2	53,5	57,5	53,6	57,9	52,1	49,9
<b>El Salvador</b>											
Activos monetarios	52,6	49,5	47,8	47,0	45,5	47,0	51,0	47,6	50,4	48,6	43,7
Activos externos netos	10,6	9,1	7,1	6,5	6,6	7,7	11,0	10,0	14,4	15,2	10,7
Activos internos netos	42,0	40,3	40,7	40,4	38,9	39,3	40,1	37,6	36,0	33,4	32,9
Al sector público	3,3	1,2	2,9	3,2	3,1	2,4	3,3	3,4	2,8	3,7	4,5
Al sector privado	38,7	39,1	37,8	37,3	35,9	36,9	36,8	34,2	33,2	29,7	28,5
Dinero (M1)	8,8	7,7	7,4	8,0	8,0	8,4	9,1	8,7	10,4	11,8	11,1
Liquidez en moneda nacional (M2)	52,6	49,5	47,8	47,0	45,5	47,0	51,0	47,6	50,4	48,6	43,7
Dinero en sentido amplio (M3)	52,6	49,5	47,8	47,0	45,5	47,0	51,0	47,6	50,4	48,6	43,7
<b>Guatemala</b>											
Activos monetarios	31,9	31,9	42,5	44,7	45,6	46,3	45,2	42,0	45,2	46,8	45,5
Activos externos netos	6,1	5,7	11,9	13,2	12,2	14,3	11,0	10,5	13,4	14,3	11,5
Activos internos netos	25,8	26,3	30,6	31,5	33,4	34,2	34,3	31,5	31,8	32,5	34,0
Al sector público	4,4	5,3	5,3	5,1	8,7	10,2	10,0	8,9	11,4	12,3	12,8
Al sector privado	21,4	21,0	25,3	26,5	24,7	24,0	24,3	22,5	20,3	20,2	21,2
Dinero (M1)	14,1	13,9	15,2	15,5	16,3	17,4	17,3	15,6	15,9	16,5	16,0
Liquidez en moneda nacional (M2)	30,5	29,7	30,7	31,5	33,4	35,2	34,1	31,3	32,7	34,3	33,9
Dinero en sentido amplio (M3)	31,9	31,9	42,5	44,7	45,6	46,3	45,2	42,0	45,2	46,8	45,5

Cuadro 23 (conclusión)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 <sup>a</sup>
<i>(En porcentajes del PIB)</i>											
<b>Honduras</b>											
Activos monetarios	44.3	45.8	46.7	48.8	51.2	55.5	57.2	53.4	52.6	53.1	52.4
Activos externos netos	23.6	25.5	23.4	27.8	28.8	27.2	22.5	20.0	15.7	17.7	16.2
Activos internos netos	20.7	20.3	23.3	21.0	22.4	28.3	34.7	33.4	36.9	35.5	36.2
Al sector público	-1.1	-1.4	-0.1	-1.2	-1.2	-2.8	-2.1	-0.8	1.7	2.4	4.3
Al sector privado	21.9	21.7	23.4	22.1	23.6	31.1	36.8	34.2	35.2	33.1	31.9
Dinero (M1)	10.0	10.9	11.8	11.4	11.6	12.8	13.0	11.8	12.2	12.9	12.6
Liquidez en moneda nacional (M2)	32.8	33.4	34.2	35.1	37.6	41.6	43.1	39.3	38.4	40.1	39.7
Dinero en sentido amplio (M3)	44.3	45.8	46.7	48.8	51.2	55.5	57.2	53.4	52.6	53.1	52.4
<b>Nicaragua</b>											
Activos monetarios	35.8	39.0	40.6	41.7	39.9	38.4	40.0	36.4	40.6	44.4	43.0
Activos externos netos	-34.7	-34.1	-33.2	-24.5	-22.6	-20.2	-17.1	-15.7	-5.5	2.5	5.5
Activos internos netos	70.5	73.1	73.9	66.2	62.5	58.6	57.2	52.0	46.1	41.9	37.5
Al sector público	74.3	72.7	68.5	57.8	49.7	40.5	34.2	30.3	32.2	30.2	26.1
Al sector privado	-3.8	0.4	5.4	8.4	12.8	18.1	23.0	21.7	13.9	11.7	11.4
Dinero (M1)	5.4	5.3	6.0	6.6	6.9	7.0	8.2	8.0	8.0	10.0	10.3
Liquidez en moneda nacional (M2)	5.4	5.3	6.0	6.6	6.9	7.0	8.2	8.0	8.8	10.0	10.3
Dinero en sentido amplio (M3)	35.8	39.0	40.6	41.7	39.9	38.4	40.0	36.4	40.6	44.4	43.0
<b>República Dominicana</b>											
Activos monetarios	37.2	35.4	41.7	52.8	32.8	33.4	33.5	30.6	33.3	32.5	32.8
Activos externos netos	0.9	-1.2	-1.3	3.8	5.9	7.0	8.0	6.4	7.9	7.9	7.6
Activos internos netos	36.4	36.6	43.0	49.0	26.9	26.3	25.5	24.2	25.4	24.6	25.2
Al sector público	1.0	1.4	1.3	7.9	9.2	17.6	16.9	17.6	19.0	16.4	15.5
Al sector privado	35.4	35.2	41.7	41.1	17.7	8.7	8.5	6.6	6.4	8.1	9.7
Dinero (M1)	8.0	7.9	9.1	10.5	7.3	9.1	9.9	7.9	9.0	8.6	8.2
Liquidez en moneda nacional (M2)	31.6	28.0	33.7	43.9	26.3	26.9	27.2	24.7	27.0	25.7	25.5
Dinero en sentido amplio (M3)	37.2	35.4	41.7	52.8	32.8	33.4	33.5	30.6	33.3	32.5	32.8

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

<sup>a</sup> Cifras preliminares.

Cuadro 24  
CENTROAMÉRICA Y LA REPÚBLICA DOMINICANA: ACTIVOS INTERNOS NETOS, 2002-2011  
(En tasas de crecimiento reales)<sup>a</sup>

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 <sup>b</sup>
<b>Activos internos netos</b>										
Costa Rica	-2,4	-1,1	-6,7	-7,0	4,0	17,5	-2,2	-2,6	4,8	11,2
El Salvador	-3,4	3,6	-1,1	-0,0	4,4	5,4	-5,2	-7,4	-5,8	0,9
Guatemala	6,2	16,1	3,2	10,6	7,7	4,0	-3,8	-2,4	6,5	11,6
Honduras	-7,0	12,6	-11,1	9,3	34,6	27,4	-2,5	9,5	-1,9	9,4
Nicaragua	-2,0	-3,3	-10,8	-5,9	-8,1	-9,7	-9,9	-14,4	-11,8	-8,2
Panamá	-1,7	-3,9	6,7	7,8	15,5	1,8	7,1	-3,0	11,0	14,1
República Dominicana	-9,5	-34,2	-8,8	-20,7	-1,0	2,2	1,0	1,4	0,8	2,5
<b>Activos internos netos al sector privado</b>										
Costa Rica	-7,0	-3,2	-14,4	-0,5	10,9	26,1	-1,4	-6,1	4,2	9,3
El Salvador	1,9	-0,9	-1,7	-0,2	6,5	3,0	-6,0	-6,3	-9,1	-1,8
Guatemala	2,5	20,2	4,6	-2,5	2,4	4,7	-2,6	-12,7	3,4	11,8
Honduras	-5,8	5,6	-6,4	9,1	40,4	23,0	-5,7	1,8	-4,0	3,2
Nicaragua	-110,9	1 082,4	54,1	52,1	38,3	17,5	-6,5	-38,0	-18,5	-0,1
Panamá	-1,7	-6,7	0,3	14,1	14,3	9,1	9,4	-2,2	6,9	8,9
República Dominicana	-9,5	-33,7	-21,1	-37,6	-50,3	3,6	-17,7	-6,9	32,6	19,9

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) y Consejo Monetario Centroamericano (CAMC).

<sup>a</sup> Sobre la base de saldos nominados de fin de año.

<sup>b</sup> Cifras preliminares.

Cuadro 25  
CENTROAMÉRICA Y LA REPÚBLICA DOMINICANA: TASAS DE INTERÉS NOMINALES, 2009-2011  
(En porcentajes)

	Costa Rica <sup>a</sup>		El Salvador <sup>b</sup>		Guatemala <sup>c</sup>		Honduras <sup>d</sup>		Nicaragua <sup>e</sup>		Panamá <sup>f</sup>		República Dominicana <sup>g</sup>	
	Activa	Pasiva	Activa	Pasiva	Activa	Pasiva	Activa	Pasiva	Activa	Pasiva	Activa	Pasiva	Activa	Pasiva
	2009													
Enero	21,07	11,25	9,56	5,30	13,91	5,50	19,50	7,84	13,72	8,08	8,16	2,98	22,82	13,42
Febrero	20,55	12,00	9,57	5,18	13,95	5,55	19,94	7,88	14,85	7,26	8,26	3,01	20,15	12,14
Marzo	20,19	11,75	9,67	5,08	13,93	5,60	20,06	7,75	14,47	6,64	8,36	2,99	18,50	10,57
Abril	20,10	11,50	9,57	5,02	13,85	5,64	19,94	7,43	14,36	8,21	8,11	3,18	16,16	8,45
Mayo	19,01	11,25	9,38	4,86	13,85	5,69	19,82	7,05	13,99	7,13	8,22	3,16	15,94	7,92
Junio	18,74	11,00	9,51	4,75	13,82	5,73	19,60	6,75	14,14	7,06	8,24	2,98	16,83	7,18
Julio	19,14	12,00	9,28	4,47	13,89	5,68	19,32	6,70	13,98	6,30	8,31	3,04	19,85	7,22
Agosto	19,56	11,50	9,45	4,19	13,95	5,66	19,07	6,76	13,39	7,02	8,30	3,02	16,87	6,86
Septiembre	19,75	11,50	9,22	3,97	13,98	5,66	19,06	6,83	14,20	6,61	8,33	2,85	11,31	5,81
Octubre	19,27	9,00	9,03	3,71	13,93	5,66	19,12	7,00	13,73	6,25	8,30	2,33	14,74	4,88
Noviembre	17,99	9,25	9,12	3,63	13,68	5,65	18,97	7,08	13,44	5,86	8,33	2,23	13,12	4,70
Diciembre	18,05	8,25	8,42	3,65	13,57	5,61	18,94	7,04	14,27	5,72	8,32	2,54	13,10	4,60
2010														
Enero	17,08	8,00	8,60	3,59	13,52	5,62	19,07	7,13	13,96	3,82	8,27	2,59	12,06	4,39
Febrero	17,16	8,00	8,81	3,57	13,50	5,62	19,06	7,11	13,94	3,60	8,31	2,65	10,04	4,35
Marzo	17,43	8,00	8,22	3,47	13,48	5,62	18,89	7,09	13,73	3,37	8,20	2,48	9,71	4,57
Abril	17,30	7,75	8,23	3,20	13,42	5,58	18,97	7,02	13,91	2,32	8,20	2,41	9,95	4,52
Mayo	16,89	8,50	7,86	3,10	13,36	5,53	18,78	6,93	12,98	3,66	8,00	2,40	9,95	4,48
Junio	16,85	8,25	7,49	2,98	13,36	5,50	18,89	6,77	16,99	2,57	8,15	3,11	8,94	4,63
Julio	16,72	8,00	7,47	2,93	13,29	5,44	18,88	6,60	12,74	3,80	8,23	3,08	8,92	4,68
Agosto	16,82	8,25	7,33	2,78	13,27	5,42	18,64	6,47	13,05	4,02	7,51	3,40	7,88	4,71
Septiembre	16,75	7,50	7,07	2,57	13,27	5,42	18,64	6,28	13,43	2,74	7,52	3,42	9,45	4,85
Octubre	16,59	7,25	6,89	2,32	13,21	5,41	18,60	6,19	13,23	2,02	7,46	2,11	8,76	5,27
Noviembre	16,85	7,00	6,93	2,09	13,21	5,40	19,03	6,08	11,71	2,87	7,42	2,05	9,42	5,65
Diciembre	16,71	8,00	6,59	1,80	13,25	5,34	18,96	5,96	10,16	2,04	7,43	2,11	9,34	6,17

Cuadro 25 (conclusión)

	Costa Rica <sup>a</sup>		El Salvador <sup>b</sup>		Guatemala <sup>c</sup>		Honduras <sup>d</sup>		Nicaragua <sup>e</sup>		Panamá <sup>f</sup>		República Dominicana <sup>g</sup>	
	Activa	Pasiva	Activa	Pasiva	Activa	Pasiva	Activa	Pasiva	Activa	Pasiva	Activa	Pasiva	Activa	Pasiva
	2011													
Enero	17,22	7,75	6,59	1,70	13,28	5,35	18,97	6,01	11,17	2,18	7,42	2,11	9,40	5,70
Febrero	17,06	7,50	6,56	1,73	13,37	5,33	18,98	5,99	11,02	2,18	7,36	2,32	12,37	6,45
Marzo	16,85	7,50	6,41	1,72	13,37	5,30	18,93	5,93	10,90	1,93	7,37	2,11	11,26	7,33
Abril	16,53	7,00	6,26	1,68	13,44	5,27	18,89	5,76	9,40	2,53	7,39	2,66	12,82	7,41
Mayo	15,87	7,25	6,34	1,71	13,37	5,28	18,81	5,67	9,55	2,26	7,32	2,06	11,19	7,19
Junio	15,66	7,25	5,63	1,82	13,39	5,26	18,68	5,50	9,43	2,40	7,03	2,01	12,15	8,18
Julio	15,79	7,25	5,82	1,81	13,37	5,24	18,24	5,49	9,68	1,26	7,17	1,64	13,57	9,51
Agosto	15,69	7,25	5,75	1,79	13,45	5,25	18,32	5,53	9,58	2,45	7,25	1,57	13,57	8,62
Septiembre	15,71	7,75	5,89	1,80	13,51	5,24	18,26	5,49	11,81	2,30	7,18	1,42	14,01	7,96
Octubre	16,87	8,00	5,64	1,75	13,53	5,24	18,30	5,50	9,46	2,03	7,15	1,53	14,39	8,38
Noviembre	17,14	8,00	5,54	1,75	13,55	5,25	18,22	5,52	8,67	2,26	7,18	1,50	13,80	8,07
Diciembre	16,99	8,00	5,43	1,91	13,51	5,19	18,10	5,47	12,82	1,96	7,20	1,40	14,20	9,69

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

<sup>a</sup> Tasa de interés activa en moneda nacional aplicada a la industria. Tasa básica pasiva calculada por el Banco Central de Costa Rica.

<sup>b</sup> Tasa de interés promedio ponderado mensual de bancos: activas hasta un año, pasivas a 180 días.

<sup>c</sup> Promedio ponderado del sistema bancario.

<sup>d</sup> Promedio ponderado del sistema financiero nacional: tasas activas sobre préstamos, tasas pasivas como promedio ponderado de los depósitos de ahorro, a plazo y certificados de depósito.

<sup>e</sup> Tasa de interés promedio: activas a corto plazo; pasivas a tres meses.

<sup>f</sup> Tasa de interés promedio: activas a un año aplicables al comercio; pasivas a tres meses.

<sup>g</sup> Tasa de interés promedio: activas de 91 a 180 días; pasivas a tres meses.

Cuadro 26  
CENTROAMÉRICA Y LA REPÚBLICA DOMINICANA: INDICADORES DE LA INFLACIÓN, 1990-2000  
(En tasas de crecimiento)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
<b>Índice de precios al consumidor (diciembre a diciembre)</b>											
Centroamérica	2 095,6	129,8	9,9	9,1	13,3	12,9	10,8	6,9	9,6	5,5	6,6
Costa Rica	2 431,5	150,1	10,7	10,2	13,1	13,6	12,0	6,6	9,9	5,6	6,1
El Salvador	27,3	25,3	17,0	9,0	19,9	22,6	13,9	11,2	12,4	10,1	10,2
Guatemala	19,3	9,9	19,9	12,1	5,2	11,4	7,4	1,9	4,2	-1,0	4,3
Honduras	59,8	10,0	14,2	11,6	11,6	8,6	10,9	7,1	7,5	4,9	5,1
Nicaragua	36,3	21,4	6,8	12,7	29,1	26,9	25,2	12,7	15,7	11,0	10,1
Panamá	14 445,1	832,6	4,7	14,7	11,7	11,1	12,1	7,3	18,5	7,2	6,5
República Dominicana	1,2	1,6	1,6	0,9	1,4	0,8	2,3	-0,5	1,4	1,5	0,7
República Dominicana	79,9	7,9	5,2	2,8	14,3	9,2	3,9	8,4	7,8	5,1	9,0
<b>Índice de precios al consumidor (promedio anual)</b>											
Centroamérica	1 238,2	406,6	11,7	10,4	10,4	13,6	11,5	9,4	7,6	6,6	6,7
Costa Rica	1 436,2	466,5	12,9	11,3	10,8	13,8	12,5	9,6	8,0	6,6	6,5
El Salvador	19,0	28,7	21,8	9,8	13,5	23,2	17,5	13,2	11,7	10,0	11,0
Guatemala	23,9	14,4	11,3	18,5	7,2	9,7	9,8	4,4	2,6	0,5	2,3
Honduras	41,0	35,1	10,2	13,4	12,5	8,4	11,1	9,2	6,6	5,2	6,0
Nicaragua	23,3	34,0	8,8	10,7	21,7	29,5	23,8	20,2	13,7	11,7	11,0
Panamá	8 509,1	2 684,7	24,0	14,8	8,5	10,9	11,6	9,2	13,0	11,2	7,1
República Dominicana	0,6	2,3	1,2	0,6	1,3	1,0	1,3	1,2	0,6	1,2	1,5
República Dominicana	50,5	47,1	4,3	5,3	8,3	12,5	5,4	8,3	4,8	6,5	7,7
<b>Índice de precios de alimentos (diciembre a diciembre)</b>											
Centroamérica	2 197,1	183,3	8,0	9,0	12,8	10,3	12,1	8,1	11,0	1,4	6,1
Costa Rica	2 197,1	183,3	9,1	11,2	11,9	10,5	13,9	7,7	10,9	1,9	6,6
El Salvador	18,7	12,3	23,4	21,2	1,4	4,2	12,4	-0,4	7,6	-6,4	2,5
Guatemala	55,9	52,9	7,7	8,1	4,6	5,5	13,2	19,7	4,0	7,1	10,7
Honduras	44,3	24,7	5,6	14,8	35,7	22,1	28,5	9,4	15,4	4,8	8,7
Nicaragua	10 864,8	824,8	5,1	11,6	15,2	10,4	12,7	6,1	23,1	-3,6	5,8
Panamá	1,7	1,8	3,8	0,2	2,5	...	1,7	-0,9	-0,3	1,6	2,6
República Dominicana	2,3	...	2,3	-1,7	17,4	9,1	1,3	10,2	11,3	-1,8	3,0
<b>Índice de precios de alimentos (promedio anual)</b>											
Centroamérica	2 909,2	185,3	5,9	11,7	12,0	11,3	12,2	8,7	8,4	4,5	3,9
Costa Rica	2 909,2	185,3	7,0	13,5	13,0	10,6	13,5	8,9	8,7	4,3	4,5
El Salvador	25,8	17,9	12,8	25,8	6,8	4,9	18,8	14,8	14,4	9,7	9,8
Guatemala	47,1	32,3	7,3	14,5	16,1	8,8	11,5	6,8	1,7	-1,4	0,1
Honduras	26,6	41,1	6,6	12,2	29,2	27,7	24,4	19,6	4,6	2,2	4,3
Nicaragua	14 445,1	832,6	4,7	14,7	11,7	11,1	12,1	7,3	18,5	7,2	4,9
Panamá	1,3	2,4	3,5	0,3	1,5	0,5	0,7	0,7	0,4	0,2	0,5
República Dominicana	...	...	0,3	3,0	6,8	14,5	4,5	7,6	6,5	5,3	-0,1

Cuadro 26 (conclusión)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011 <sup>a</sup>
<b>Índice de precios al consumidor (diciembre a diciembre)</b>											
Centroamérica	5,6	6,2	10,8	10,9	7,9	6,0	9,3	9,2	2,2	5,7	6,2
Costa Rica	5,8	5,4	5,5	8,0	7,9	6,2	9,4	10,0	1,6	5,7	6,0
El Salvador	11,0	9,7	9,9	13,1	14,1	9,4	10,8	13,9	4,0	5,8	4,7
Guatemala	1,4	2,8	2,5	5,4	4,3	4,9	4,9	5,5	-0,2	2,1	5,1
Honduras	8,9	6,4	5,9	9,2	8,6	5,8	8,7	9,4	-0,3	5,4	6,2
Nicaragua	8,8	8,1	6,8	9,2	7,7	5,3	8,9	10,8	3,0	6,5	5,6
Panamá	4,8	3,9	6,5	9,3	9,6	9,4	16,9	13,8	0,9	9,2	8,0
República Dominicana	4,4	10,5	42,7	28,7	7,4	5,0	8,9	4,5	5,8	4,9	6,3
<b>Índice de precios al consumidor (promedio anual)</b>											
Centroamérica	6,7	5,3	8,4	13,3	7,6	6,7	7,0	11,8	3,3	4,4	6,5
Costa Rica	6,4	5,3	5,3	6,9	8,1	6,5	7,2	12,0	3,6	4,1	6,2
El Salvador	11,3	9,2	9,4	12,3	13,8	11,5	9,4	13,4	7,8	5,7	4,9
Guatemala	3,8	1,9	2,1	4,5	4,7	4,0	4,6	7,3	0,5	1,2	5,1
Honduras	7,3	8,1	5,6	7,6	9,1	6,6	6,8	11,4	1,9	3,9	6,2
Nicaragua	9,7	7,7	7,7	8,1	8,8	5,6	6,9	11,4	5,5	4,7	6,8
Panamá	6,0	3,8	5,3	8,5	9,6	9,1	11,1	19,8	3,7	5,5	8,1
República Dominicana	0,3	1,0	1,4	0,5	2,9	2,5	4,2	8,8	2,4	3,5	5,9
República Dominicana	8,9	5,2	27,4	51,5	4,2	7,6	6,1	10,6	1,4	6,3	8,5
<b>Índice de precios de alimentos (diciembre a diciembre)</b>											
Centroamérica	4,0	3,8	12,4	12,2	7,4	6,4	12,8	16,8	-3,4	8,0	6,1
Costa Rica	4,3	2,8	5,7	8,7	8,5	6,7	13,7	17,4	-3,9	8,4	5,4
El Salvador	11,5	10,2	10,0	14,6	16,5	-	21,0	22,8	-1,5	9,0	4,1
Guatemala	2,7	0,8	4,3	6,9	4,7	5,3	6,5	9,2	-8,0	7,9	3,2
Honduras	1,0	2,2	5,6	6,4	9,6	9,3	5,0	16,8	0,3	6,6	...
Nicaragua	8,0	2,3	5,0	9,3	6,7	5,6	13,7	16,9	-5,2	8,3	3,1
Panamá	6,3	2,0	6,9	12,2	9,7	11,3	25,8	23,5	-8,7	13,7	9,2
República Dominicana	-3,6	-0,4	2,4	2,7	4,0	2,0	10,4	15,4	-0,2	5,1	7,5
República Dominicana	2,0	9,7	52,9	33,0	0,3	5,0	7,0	13,3	-0,2	5,5	9,7
<b>Índice de precios de alimentos (promedio anual)</b>											
Centroamérica	6,3	4,7	7,7	17,2	8,4	4,5	9,0	18,3	3,1	3,2	7,6
Costa Rica	6,6	4,7	4,3	8,3	10,2	4,8	9,9	18,7	3,0	3,0	7,4
El Salvador	10,7	10,1	9,4	13,7	16,4	-	-	23,9	8,2	4,6	5,6
Guatemala	4,1	1,1	1,6	6,2	6,0	3,1	6,2	12,0	-3,8	1,0	6,9
Honduras	10,0	10,5	5,7	10,3	13,2	7,1	9,9	15,1	2,0	3,4	10,7
Nicaragua	8,7	3,9	3,6	6,8	10,0	4,2	9,6	17,2	3,6	1,8	6,1
Panamá	6,6	3,1	4,2	11,2	11,5	8,2	17,2	29,4	2,5	4,5	9,1
República Dominicana	-0,4	-0,7	1,3	1,3	4,3	1,3	6,7	14,9	5,8	2,9	5,9
República Dominicana	4,4	4,6	27,8	71,2	-2,8	3,3	4,2	15,8	3,3	4,2	9,1

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

<sup>a</sup> Cifras preliminares.

Cuadro 27  
CENTROAMÉRICA Y LA REPÚBLICA DOMINICANA: ÍNDICES DE SALARIOS MÍNIMOS, 1989-2011  
(En índices (2000 = 100))

Año	Costa Rica <sup>a</sup>	El Salvador <sup>b</sup>	Guatemala <sup>c</sup>	Honduras <sup>d</sup>	Nicaragua <sup>e</sup>	Panamá <sup>f</sup>	República Dominicana <sup>g</sup>
1989	90,6	100,0	90,9	83,6	88,3	92,6	...
1990	19,9	50,0	20,2	18,6	31,0	72,1	...
1991	24,9	56,0	25,6	25,0	24,8	72,3	...
1992	30,9	64,3	32,4	30,8	36,6	73,3	...
1993	35,3	73,8	39,3	34,7	40,9	77,1	...
1994	41,1	83,3	44,5	33,5	46,4	82,6	...
1995	49,6	91,7	54,1	40,4	52,5	83,7	...
1996	59,4	97,7	65,9	49,0	57,3	81,8	...
1997	69,8	91,7	73,9	63,4	62,6	87,0	...
1998	80,6	100,0	81,7	74,3	76,0	90,2	...
1999	90,6	100,0	90,9	83,6	88,3	92,6	100,0
2000	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
2001	111,5	100,0	107,8	115,9	112,1	98,7	110,0
2002	120,9	100,0	115,5	126,3	121,3	98,9	116,6
2003	131,8	107,5	122,6	143,7	131,1	101,1	124,8
2004	145,6	107,5	128,9	157,6	142,6	102,0	136,0
2005	166,2	107,5	135,0	172,9	165,0	104,9	166,6
2006	188,3	118,3	142,3	189,0	186,6	107,0	176,8
2007	208,6	124,4	149,6	207,2	191,8	111,2	176,8
2008	233,5	130,6	162,3	234,8	206,7	115,6	245,3
2009	261,7	141,0	165,5	327,2	232,5	124,7	341,2
2010	283,2	141,0	176,7	338,9	244,5	155,7	341,2
2011 <sup>h</sup>	301,0	152,3	188,5	378,4	255,9	...	341,2

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

<sup>a</sup> Salario mínimo.

<sup>b</sup> Salario mínimo en la industria en San Salvador.

<sup>c</sup> Sueldos y salarios medios.

<sup>d</sup> Salarios mínimos en promedio.

<sup>e</sup> Salarios, promedio nacional.

<sup>f</sup> Sueldos y salarios medios anuales del sector público.

<sup>g</sup> Salarios medios, promedio mensual del sector público.

<sup>h</sup> Cifras preliminares.





## Publicaciones recientes de la CEPAL *ECLAC recent publications*

Comisión Económica para América Latina y el Caribe  
*Economic Commission for Latin America and the Caribbean*  
Casilla 179-D, Santiago de Chile.

Véalas en: [www.cepal.org/publicaciones](http://www.cepal.org/publicaciones)  
*Publications may be accessed at: [www.eclac.org](http://www.eclac.org)*

Contacto / Contact: [publications@cepal.org](mailto:publications@cepal.org)

### Informes periódicos institucionales / *Annual reports*

También disponibles para años anteriores / *Issues for previous years also available*

- *Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe 2013*, 94 p.  
***Preliminary Overview of the Economies of Latin America and the Caribbean 2013*, 92 p.**
- *Estudio Económico de América Latina y el Caribe 2013*, 222 p.  
***Economic Survey of Latin America and the Caribbean 2013*, 212 p.**
- *Panorama de la Inserción Internacional de América Latina y el Caribe 2013*, 130 p.  
***Latin America and the Caribbean in the World Economy 2013*, 122 p.**
- *Panorama Social de América Latina, 2013*, 228 p.  
***Social Panorama of Latin America, 2013*, 228 p.**
- *La Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe 2013*, 154 p.  
***Foreign Direct Investment in Latin America and the Caribbean 2012*, 142 p.**
- *Anuario Estadístico de América Latina y el Caribe 2013/ Statistical Yearbook for Latin America and the Caribbean 2013*, 228 p

### Libros y documentos institucionales *Institutional books and documents*

*Prospectiva y desarrollo: el clima de la igualdad en América Latina y el Caribe a 2020*, 2013, 72 p.  
*Comercio internacional y desarrollo inclusivo: construyendo sinergias*, 2013, 210 p.  
*El Estado frente a la autonomía de las mujeres*, 2012, 238 p.  
*Eslabones de la desigualdad: heterogeneidad estructural, empleo y protección social*, 2012, 266 p.  
*Cambio estructural para la igualdad: una visión integrada del desarrollo*, 2012, 330 p.

**Structural Change for Equality: an integrated approach to development, 2012, 308 p.**

*La hora de la igualdad: brechas por cerrar, caminos por abrir, 2010, 290 p.*

**Time for Equality: closing gaps, opening trails, 2010, 270 p.**

**A Hora da Igualdade: Brechas por fechar, caminhos por abrir, 2010, 268 p.**

## Libros de la CEPAL / ECLAC books

**120 Broadband in Latin America: beyond connectivity, Valeria Jordán, Hernán Galperin and Wilson Peres (editors), 2013, 348 p.**

119 *La montaña rusa del financiamiento externo: el acceso de América Latina y el Caribe a los mercados internacionales de bonos desde la crisis de la deuda, 1982-2012, Inés Bustillo y Helvia Velloso, 2013, 150 p.*

**119 Debt financing rollercoaster: Latin American and Caribbean access to international bond markets since the debt crisis, 1982-2012, Inés Bustillo and Helvia Velloso, 2013, 135 p**

118 *Sistemas de innovación en Centroamérica. Fortalecimiento a través de la integración regional, Ramón Padilla Pérez (ed.), 2013, 222 p.*

117 *Envejecimiento, solidaridad y protección social en América Latina y el Caribe. La hora de avanzar hacia la igualdad, Sandra Huenchuan, 2013. 190 p.*

**117 Ageing, solidarity and social protection in Latin America and the Caribbean Time for progress towards equality, Sandra Huenchuan, 2013, 176 p.**

116 *Los fundamentos de la planificación del desarrollo en América Latina y el Caribe. Textos seleccionados del ILPES (1962-1972), Ricardo Martner y Jorge Máttar (comps.), 2012, 196 p.*

**115 The changing nature of Asian-Latin American economic relations, German King, José Carlos Mattos, Nanno Mulder and Osvaldo Rosales (eds.), 2012, 196 p.**

114 *China y América Latina y el Caribe. Hacia una relación económica y comercial estratégica, Osvaldo Rosales y Mikio Kuwayama, 2012, 258 p.*

**114 China and Latin America and the Caribbean Building a strategic economic and trade relationship, Osvaldo Rosales y Mikio Kuwayama, 2012, 244 p.**

113 *Competitividad, sostenibilidad e inclusión social en la agricultura: Nuevas direcciones en el diseño de políticas en América Latina y el Caribe, Octavio Sotomayor, Adrián Rodríguez y Mónica Rodrigues, 2012, 352 p.*

## Copublicaciones / Co-publications

**Decentralization and reform in Latin America. Improving Intergovernmental Relations, Giorgio Brosio and Juan Pablo Jiménez (eds.), ECLAC / Edward Elgar Publishing, United Kingdom, 2012.**

*Sentido de pertenencia en sociedades fragmentadas. América Latina desde una perspectiva global, Martín Hopenhayn y Ana Sojo (comps.), CEPAL / Siglo Veintiuno, Argentina, 2011.*

*Las clases medias en América Latina. Retrospectiva y nuevas tendencias, Rolando Franco, Martín Hopenhayn y Arturo León (eds.), CEPAL / Siglo XXI, México, 2010.*

**Innovation and Economic Development. The Impact of Information and Communication Technologies in Latin America, Mario Cimoli, André Hofman and Nanno Mulder, ECLAC / Edward Elgar Publishing, United Kingdom, 2010.**

*Las clases medias en América Latina. Retrospectiva y nuevas tendencias, Rolando Franco, Martín Hopenhayn y Arturo León (eds.), CEPAL / Siglo Veintiuno, México, 2010.*

*Sesenta años de la CEPAL. Textos seleccionados del decenio 1998-2008, Ricardo Bielschowsky (comp.), CEPAL / Siglo Veintiuno, Argentina, 2010.*

*El nuevo escenario laboral latinoamericano. Regulación, protección y políticas activas en los mercados de trabajo, Jürgen Weller (ed.), CEPAL / Siglo Veintiuno, Argentina, 2010.*

## Coediciones / Co-editions

*Perspectivas económicas de América Latina 2014: logística y competitividad para el desarrollo*, CEPAL/OCDE, 2013.

**Latin American Economic Outlook 2014: Logistics and Competitiveness for Development**, ECLAC/OECD, 2013

*Juventud y bono demográfico en Iberoamérica*, Paulo Saad, Tim Miller, Ciro Martínez y Mauricio Holz, CEPAL/OIJ/UNFPA, 2012.

*Perspectivas económicas de América Latina 2013. Políticas de Pymes para el Cambio Estructural*, OCDE / CEPAL, 2012.

**Latin American Economic Outlook 2013. SME Policies For Structural Change**, OECD / ECLAC, 2012.

*Perspectivas de la agricultura y del desarrollo rural en las Américas: una mirada hacia América Latina y el Caribe 2013*, CEPAL / FAO / IICA, 2012.

*Reforma fiscal en América Latina. ¿Qué fiscalidad para qué desarrollo?*, Alicia Bárcena y Narcis Serra (editores), CEPAL/SEGIB / CIDOB, 2012.

*La sostenibilidad del desarrollo a 20 años de la Cumbre para la Tierra. Avances, brechas y lineamientos estratégicos para América Latina y el Caribe*, CEPAL / ONU, 2012.

**Sustainable development 20 years on from the Earth Summit. Progress, gaps and strategic guidelines for Latin America and the Caribbean**, ECLAC / UN, 2012.

*Perspectivas económicas de América Latina 2012. Transformación del Estado para el desarrollo*, CEPAL / OCDE, 2011.

**Latin America Outlook 2012. Transforming the State for Development**, ECLAC/OECD, 2011.

**Perspectives économiques de l'Amérique latine 2012. Transformation de l'État et Développement**, CEPALC / OCDE, 2012.

**Breeding Latin American Tigers. Operational principles for rehabilitating industrial policies**, Robert Devlin and Graciela Moguillansky, ECLAC / World Bank, 2011.

## Cuadernos de la CEPAL

101 *Redistribuir el cuidado: el desafío de las políticas*, Coral Calderón Magaña (coord.), 2013, 460 p.

**101 Redistributing care: the policy challenge**, Coral Calderón Magaña (coord.), 2013, 420 p.

100 *Construyendo autonomía. Compromiso e indicadores de género*, Karina Batthyáni Dighiero, 2012, 338 p.

99 *Si no se cuenta, no cuenta*, Diane Alméras y Coral Calderón Magaña (coordinadoras), 2012, 394 p.

98 **Macroeconomic cooperation for uncertain times: The REDIMA experience**, Rodrigo Cárcamo-Díaz, 2012, 164 p.

97 *El financiamiento de la infraestructura: Propuestas para el desarrollo sostenible de una política sectorial*, Patricio Rozas Balbontín, José Luis Bonifaz y Gustavo Guerra-García, 2012, 414 p.

96 *Una mirada a la crisis desde los márgenes*, Sonia Montaña (coordinadora), 2011, 102 p.

95 *Programas de transferencias condicionadas. Balance de la experiencia reciente en América Latina y el Caribe*, Simone Cecchini y Aldo Madariaga, 2011, 226 p.

**95 Conditional cash transfer programmes. The recent experience in Latin America and the Caribbean**, Simone Cecchini and Aldo Madariaga, 2011, 220 p.

94 *El cuidado en acción. Entre el derecho y el trabajo*, Sonia Montaña Virreira y Coral Calderón Magaña (coords.), 2010, 236 p.

93 *Privilegiadas y discriminadas. Las trabajadoras del sector financiero*, Flavia Marco Navarro y María Nieves Rico Ibáñez (eds.), 2009, 300 p.

## Cuadernos estadísticos de la CEPAL

- 41 *Los cuadros de oferta y utilización, las matrices de insumo-producto y las matrices de empleo.* Solo disponible en CD, 2013.
- 40 *América Latina y el Caribe: Índices de precios al consumidor. Serie enero de 1995 a junio de 2012.* Solo disponible en CD, 2012.
- 39 *América Latina y el Caribe: indicadores macroeconómicos del turismo.* Solo disponible en CD, 2010.
- 38 *Indicadores ambientales de América Latina y el Caribe, 2009.* Solo disponible en CD, 2010.
- 37 *América Latina y el Caribe: Series históricas de estadísticas económicas 1950-2008.* Solo disponible en CD, 2009.

## Documentos de proyecto / Project documents

*La economía del cambio climático en la Argentina: primera aproximación, 2014, 240 p.*

*La economía del cambio climático en el Ecuador 2012, 2012, 206 p.*

*Economía digital para el cambio estructural y la igualdad, 2013, 130 p*

***The digital economy for structural change and equality, 2014, 128 p.***

*Desarrollo de la tele salud en América Latina: aspectos conceptuales y estado actual, Alaneir de Fátima dos Santos y Andrés Fernández (editores), 2013, 614 p.*

*La integración de las tecnologías digitales en las escuelas de América Latina y el Caribe. Una mirada multidimensional, Guillermo Sunkel, Daniela Trucco, Andrés Espejo, 2013, 166 p.*

## Series de la CEPAL / ECLAC Series

*Asuntos de Género / Comercio Internacional / Desarrollo Productivo / Desarrollo Territorial / Estudios Estadísticos / Estudios y Perspectivas (Bogotá, Brasilia, Buenos Aires, México, Montevideo) / **Studies and Perspectives** (The Caribbean, Washington) / Financiamiento del Desarrollo / Gestión Pública / Informes y Estudios Especiales / Macroeconomía del Desarrollo / Manuales / Medio Ambiente y Desarrollo / Población y Desarrollo / Política Fiscal / Políticas Sociales / Recursos Naturales e Infraestructura / Reformas Económicas / Seminarios y Conferencias.*

Véase el listado completo en: [www.cepal.org/publicaciones](http://www.cepal.org/publicaciones).

A complete listing is available at: [www.eclac.org/publications](http://www.eclac.org/publications)

## Revista CEPAL / CEPAL Review

La Revista se inició en 1976 como parte del Programa de Publicaciones de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe, con el propósito de contribuir al examen de los problemas del desarrollo socioeconómico de la región. Las opiniones expresadas en los artículos firmados, incluidas las colaboraciones de los funcionarios de la Secretaría, son las de los autores y, por lo tanto, no reflejan necesariamente los puntos de vista de la Organización. La *Revista CEPAL* se publica en español e inglés tres veces por año.

*CEPAL Review first appeared in 1976 as part of the Publications Programme of the Economic Commission for Latin America and the Caribbean, its aim being to make a contribution to the study of the economic and social development problems of the region. The views expressed in signed articles, including those by Secretariat staff members, are those of the authors and therefore do not necessarily reflect the point of view of the Organization. CEPAL Review is published in Spanish and English versions three times a year.*

## **Observatorio demográfico / Demographic Observatory**

Edición bilingüe (español e inglés) que proporciona información estadística actualizada, referente a estimaciones y proyecciones de población de los países de América Latina y el Caribe. Incluye también indicadores demográficos de interés, tales como tasas de natalidad, mortalidad, esperanza de vida al nacer, distribución de la población, etc. Desde 2013 el Observatorio aparece una vez al año.

*Bilingual publication (Spanish and English) providing up-to-date estimates and projections of the populations of the Latin American and Caribbean countries. Also includes various demographic indicators of interest such as fertility and mortality rates, life expectancy, measures of population distribution, etc. Since 2013, the Observatory appears once a year.*

## **Notas de población**

Revista especializada que publica artículos e informes acerca de las investigaciones más recientes sobre la dinámica demográfica en la región, en español, con resúmenes en español e inglés. También incluye información sobre actividades científicas y profesionales en el campo de población.

La revista se publica desde 1973 y aparece dos veces al año, en junio y diciembre.

*Specialized journal which publishes articles and reports on recent studies of demographic dynamics in the region, in Spanish with abstracts in Spanish and English. Also includes information on scientific and professional activities in the field of population.*

*Published since 1973, the journal appears twice a year in June and December.*

**Las publicaciones de las Naciones Unidas y de la Comisión  
Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL)  
se pueden adquirir a través de:**

Publicaciones de las Naciones Unidas  
PO Box 960  
Herndon VA 20172  
Estados Unidos

Tel. 1-703-661-1571  
Fax 1-703-996-1010  
Contacto: [publications@un.org](mailto:publications@un.org)  
Pedidos: [order@un.org](mailto:order@un.org)

***Publications of the United Nations and the Economic  
Commission for Latin America and the Caribbean (ECLAC)  
can be ordered through:***

United Nations Publications  
PO Box 960  
Herndon VA 20172  
USA

*Tel. 1-703-661-1571  
Fax 1-703-996-1010  
Contact: [publications@un.org](mailto:publications@un.org)  
Orders: [order@un.org](mailto:order@un.org)*

[www.un.org/publications](http://www.un.org/publications)

# Cambio estructural y crecimiento en Centroamérica y la República Dominicana

Un balance de dos décadas, 1990-2011

HUGO E. BETETA  
JUAN CARLOS MORENO-BRID

Desarrollo Económico

En el presente libro se examinan los cambios en la estructura productiva, comercial y social de los países de Centroamérica y

de la República Dominicana y el modo en que estos inciden en sus trayectorias de crecimiento. Una de las conclusiones que se desprenden es que, en las dos décadas observadas, la subregión en su conjunto registró una tasa de expansión económica superior a la del resto de América Latina. Este mayor dinamismo ha permitido elevar el ingreso y las condiciones de vida de los habitantes de esos países. Sin embargo, este avance dista de ser suficiente dados los altos niveles de pobreza e indigencia y las lacerantes desigualdades que sufre la mayor parte de la población.

Entre los principales retos que tiene ante sí la subregión para lograr un desarrollo con igualdad destaca la necesidad urgente de adoptar una estrategia de transformación de las estructuras productivas de estas economías e impulsar la integración subregional a fin de corregir sus rezagos de productividad y brechas de ingreso. Asimismo, uno de los temas pendientes es la ampliación de los márgenes de acción de la política fiscal y monetaria con miras a aumentar la inversión pública, aplicar políticas contracíclicas y enfrentar mejor los choques externos.

ISBN 978-92-1-121852-7  
EISBN 978-92-1-056531-8  
NÚMERO DE VENTA S.14.II.G.11  
PRIMERA EDICIÓN  
COPYRIGHT © NACIONES UNIDAS, 2014

ISBN 978-92-1-121852-7



9 789211 218527

LIBROS

CEPAL

[www.cepal.org](http://www.cepal.org)

COMISIÓN ECONÓMICA PARA AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE (CEPAL)  
ECONOMIC COMMISSION FOR LATIN AMERICA AND THE CARIBBEAN (ECLAC)