

C A P Í T U L O

4

Panorama económico

ÍNDICE

Hallazgos relevantes	161
Valoración general	163
Valoraciones anteriores	164
Introducción	167
Crecimiento modesto inducido por desempeño de la economía internacional	167
Escaso dinamismo de la economía internacional	167
Recuperación no alcanza los niveles de crecimiento previos a la crisis	168
Sector externo: una fuente de limitado dinamismo	169
Menor dinamismo de la exportación de bienes	170
Principales mercados para las exportaciones	172
Exportaciones de servicios se diversifican	172
Mayores flujos de inversión extranjera directa	174
Los servicios absorben más de la mitad de la IED	176
Estable saldo de la cuenta corriente	176
Crece endeudamiento externo del sector privado	178
Menos recursos se quedan en la región	
Rentas de capital y remuneraciones, principales componentes del ingreso	179
Mejoran salarios reales, pero persiste baja productividad	179
Nicaragua y El Salvador con mayor capacidad para generar empleo	180
Mayor crecimiento del empleo formal	180
Brechas laborales afectan más a las mujeres y a los jóvenes	181
Salarios reales se recuperan	183
Estabilidad monetaria y financiera	184
Inflación más baja y estable	184
Tipos de cambio se aprecian	185
Banca regional se transforma	186
La situación fiscal se deterioró	187
Reformas tributarias inducen mejoras en la progresividad	188
Persisten bajas cargas tributarias	189
Mayor gasto corriente pero menos inversión pública	190
Crecen los déficits fiscales	191
Acelerado crecimiento de la deuda	192

HALLAZGOS RELEVANTES

>> Luego de la crisis de 2008-2009, Centroamérica mostró un crecimiento económico moderado, de 4% en promedio en el período 2010-2014, e inferior en un punto porcentual al reportado entre 2004 y 2008. El Salvador y Honduras registraron los valores más bajos.

>> La tasa de crecimiento de las exportaciones de bienes y servicios en el período poscrisis (8,1%) fue similar al promedio mundial (8,9%) y superior a la de los países desarrollados (4,3%), pero muy inferior a la de las naciones en desarrollo (27,2%).

>> Los bienes de alto y mediano contenido tecnológico representaron un 46,3% de las exportaciones totales de Costa Rica en 2013. En los demás países no superaron el 20%, aunque en Nicaragua su participación pasó de 2,9% a 13,6% entre 2000 y 2013.

>> Entre 2010 y 2013 las exportaciones de servicios crecieron un 16% en Panamá, 14% en Costa Rica y 12,5% en El Salvador. Sobresale este último país, ya que el crecimiento registrado en el período 2004-2008 era de apenas un 1%.

>> El peso de las remesas en el PIB regional disminuyó un punto porcentual entre los períodos 2004-2008 y 2010-2013.

No obstante, siguen siendo una importante fuente de recursos para financiar la balanza comercial (más del 15% del PIB en El Salvador y Honduras).

>> Entre 2010 y 2014 la inversión extranjera directa (IED) hacia la región aumentó de 5.881 a 10.001 millones de dólares, con lo que se registró un leve aumento de esta como proporción del PIB durante ese período, ya que tendió a mantenerse en niveles superiores a los que tenía antes de la crisis.

>> La estructura de destino de la IED no varió en el período analizado. Para el 2014 Panamá (40%) y Costa Rica (23%) ocupan los primeros puestos, mientras que Belice (2%), El Salvador (2%) y Nicaragua (9%) son los países que atraen menos inversión.

>> La IED se mantiene como la principal fuente de financiamiento de la cuenta corriente. Entre 2010 y 2014 representó el 76,7% de su déficit.

>> En la etapa poscrisis (2010-2013), el déficit de cuenta corriente fue equivalente a un 6,6% del PIB, menor al 7,7% del período 2004-2008.

HALLAZGOS RELEVANTES

>> El promedio de la brecha entre el ingreso nacional y el PIB se redujo, de 12% entre 2004 y 2008, a 10% entre 2010 y 2013 en El Salvador, Guatemala, Honduras y Nicaragua. En Costa Rica y Panamá, países donde la brecha es negativa, el saldo aumentó en promedio de 2% a 5% del PIB.

>> Las economías centroamericanas tienen distintas capacidades para crear puestos de trabajo. Entre 2010 y 2012, en Nicaragua y El Salvador el empleo creció 1,1 y 1,6, respectivamente, por cada punto de crecimiento en el PIB. En Panamá, en cambio, esa misma relación fue de tan solo 0,4.

>> Durante la última década, la tasa de desempleo promedio de Centroamérica se ha mantenido cercana al promedio mundial, menor que la de América Latina y el Caribe y menor que el promedio de los países de la OCDE (PEN, 2014).

>> Las y los jóvenes tienen un acceso limitado al mercado laboral. Su tasa de desempleo ronda el 11%, en contraste con el 5% promedio a escala nacional.

>> Las mujeres no solo tienen una participación laboral menor que la de los hombres (40% en 2013), sino que además enfrentan mayor desempleo (7,2% versus 4,8%) y reciben salarios hasta un 35% más bajos, siendo Guatemala el país que registra la mayor brecha de ingresos entre hombres y mujeres.

>> Durante el período 2009-2013 los salarios reales promedio aumentaron en Costa Rica, Panamá y Nicaragua, y se deterioraron en El Salvador y Guatemala.

>> La productividad por trabajador en Centroamérica está por debajo del promedio de América Latina. Los países mejor posicionados son Panamá y Costa Rica, con niveles cercanos a 20.000 dólares por trabajador en 2013, y los más rezagados Honduras y Nicaragua, con niveles cuatro veces menores (alrededor de 5.000 dólares).

>> Después del 2010 las tasas de inflación fueron cercanas al 5%, por efecto de la tendencia a la baja en los precios internacionales de los combustibles y los alimentos.

>> Entre 2010 y 2013 hubo una tendencia de apreciación cambiaria, especialmente en Costa Rica, Guatemala y Honduras.

>> En 2013 la carga tributaria promedio de la región fue de 14,7% del PIB y de 18,6% si se consideran todas las contribuciones al gobierno general, incluyendo la seguridad social y las pensiones.

>> Entre 2008 y 2014 Centroamérica fue prolífica en la generación de iniciativas de reforma tributaria y logró la aprobación del 60% de ellas. Guatemala destacó por el mayor número de propuestas y el más alto porcentaje de éxito (90%). En Costa Rica, por el contrario, la proporción de reformas aprobadas fue de 6%.

>> En comparación con el período 2004-2008, el déficit fiscal aumentó entre 2010 y 2013, sobre todo en Honduras y Costa Rica, que registraron valores superiores al 5% del PIB.

>> Los países se endeudaron más para financiar sus déficits fiscales. El mayor incremento se dio en El Salvador (de 54% a 61% del PIB entre 2009 y 2013) pero la situación más grave es la de Belice, cuyo endeudamiento es cercano al 80% del PIB. Además, existe una tendencia a sustituir deuda externa por interna para aprovechar las bajas tasas de interés del mercado internacional.

VALORACIÓN GENERAL

Los avances logrados en los años posteriores a la crisis de 2008-2009 no fueron suficientes ni sostenibles para garantizar mejoras sustanciales en el bienestar de la población centroamericana. Además de la coyuntura internacional, las oportunidades se vieron limitadas por el lento progreso en la transformación de la estructura productiva y laboral de la región.

La región en su conjunto experimentó una modesta recuperación económica, como resultado de una débil inversión, tanto interna como externa, y un escaso avance tecnológico en el sector exportador. Se profundizaron las tendencias desfavorables en el mercado de trabajo, que se reflejan en el subempleo, la dificultad para absorber los crecientes flujos de población en edad laboral y el acceso desigual de los jóvenes y las mujeres.

El contexto internacional explica en buena medida el desempeño macroeconómico de Centroamérica en los últimos años, aunque se observan importantes diferencias al comparar la situación de cada país. Entre 2010 y 2013 los efectos de la evolución de la economía mundial se transmitieron sobre todo por la vía de menores flujos de comercio de bienes y servicios, de remesas y de capitales privados, tanto financieros como de inversión extranjera directa, pero sin que necesariamente ello aumentara la vulnerabilidad externa de la región. El comercio intrarregional no mostró rasgos contra o procíclicos relevantes. Ante la volatilidad del escenario internacional no se realizaron acciones para fortalecer el rol de los mercados internos e intrarregional como motores de dinamismo económico.

Además del modesto crecimiento del PIB en la mayoría de los países, con la excepción de Panamá y en cierta

medida Nicaragua, también aumentó la brecha entre ese indicador y el ingreso nacional disponible¹, debido a la caída de las remesas y el aumento de los recursos que las empresas extranjeras envían a sus naciones de origen. Entre 2010 y 2013 el crecimiento siguió dependiendo fundamentalmente del consumo, sin que la inversión recuperara los niveles que tenía antes de la crisis, y el sector de servicios se mantuvo como el más dinámico de la región.

La inversión extranjera directa (IED), cuyo crecimiento durante el período poscrisis fue menor, se concentró en las áreas de servicios y recursos naturales, y no hubo transformaciones estructurales o evidencia de procesos tendientes a agregar contenido tecnológico a las exportaciones, con la excepción de Nicaragua y Panamá. Los nuevos incentivos fiscales creados en varios países no parecen haber tenido mayor impacto en la atracción de IED o en su composición.

Las posibilidades de convertir el crecimiento en mayor bienestar se ven limitadas por la incapacidad de las economías para generar empleo de calidad y en cantidad suficiente para absorber los flujos crecientes de población en edad laboral, asociados al proceso de transición demográfica. A ello se suman bajos niveles de productividad, brechas que restringen el acceso o los beneficios laborales de ciertos grupos y sistemas productivos que avanzan lentamente hacia actividades de mayor valor agregado.

A pesar del menor dinamismo del empleo, en Costa Rica, Panamá y Nicaragua los salarios reales mostraron una recuperación. En general, sin embargo, en ausencia de fuertes transformaciones la relación entre salarios y rentas de capital no cambió significativamente en la región, y las mujeres y los jóvenes siguen enfrentando dificultades para ingresar y encontrar condiciones equitativas en el mercado laboral.

Aunque se cuenta con montos de reservas internacionales apreciables, los márgenes para enfrentar una situación externa desfavorable son escasos. Durante la etapa de poscrisis (2010-2013) algunos indicadores monetarios de la región mostraron comportamientos convergentes. Se observa una tendencia al descenso en las tasas de inflación, producto de los bajos precios internacionales de los combustibles y los alimentos, además de cierta rigidez en los tipos de cambio y sistemas monetarios y bancarios con altos grados de dolarización (de créditos y depósitos). También disminuyó la incidencia potencial del uso de la tasa de interés como instrumento de política, aun en los casos en que se trabaja con esquemas basados en metas de inflación. Por último, la creciente interdependencia financiera generada por la presencia de la banca regional a lo largo del Istmo ha dado lugar a propuestas de armonización en materia de regulaciones financieras.

Entre 2010 y 2013, el crecimiento del gasto público, sobre todo corriente, y la incapacidad de lograr un aumento equivalente de los ingresos fiscales, impidieron que la mayoría de los países contara con los recursos necesarios para mejorar los indicadores de desarrollo humano. Ciertamente se han realizado esfuerzos a favor de una mayor progresividad tributaria, a través de importantes reformas que privilegian los impuestos directos y que tendrán efectos positivos en el financiamiento de los Estados y la distribución de los ingresos. Sin embargo, los crecientes déficits fiscales están llevando a condiciones de endeudamiento que pueden tornarse insostenibles. El Salvador y Honduras enfrentan las situaciones más preocupantes, seguidos por Costa Rica y Guatemala, en este último caso debido a sus ingresos fiscales especialmente bajos. Solo en Nicaragua y Panamá no se vislumbran amenazas de insostenibilidad de la deuda pública.

VALORACIONES ANTERIORES

Valoración 1999

Después de varias décadas, Centroamérica logró retomar la senda del crecimiento económico, como resultado del cese de los conflictos armados y la aplicación de estrategias de apertura comercial y modernización de los sectores productivos. Esos procesos han impulsado reformas jurídicas e institucionales que han favorecido las inversiones intrarregionales en diversos sectores económicos, así como el surgimiento de empresas centroamericanas transnacionales y multinacionales.

Valoración 2003

La estabilidad macroeconómica es el principal logro económico regional. El crecimiento reciente es modesto, desarticulado, volátil en su conjunto y muy diverso en su composición. Es menor que el ocurrido a inicios de la década de los noventa y que el prevaliente en la época anterior a las guerras. Está concentrado en las áreas más dinámicas de la economía centroamericana: turismo, zonas francas y otras exportaciones no tradicionales, y tiene encadenamientos débiles con las actividades productivas que generan más empleo, como las exportaciones tradicionales, la pequeña y mediana empresa y el mundo campesino.

El estilo de desarrollo "hacia afuera", centrado en la apertura comercial, ha tenido pocos réditos sociales. Los beneficios que obtenga la población del crecimiento económico dependen de los avances que puedan lograr los países en la disminución de la fuerte inequidad imperante en la región.

Valoración 2008

En el período 2003-2007, el crecimiento económico de los países y del Istmo fue el mejor desde la década de los sesenta y representó la mayor tasa promedio de Centroamérica en el largo plazo. Este período coincide con una era de fuerte expansión de la economía de los Estados Unidos. Sin embargo, este crecimiento ha sido, cuando menos, elusivo para la región en su conjunto.

En comparación con otros países del mundo, que también han experimentado procesos de apertura y promoción de exportaciones, las naciones del Istmo han mostrado menos capacidad para "sacarle el jugo" al dinamismo exportador y traducirlo en tasas de crecimiento más altas y sostenidas, como vía para mejorar el bienestar social de sus poblaciones.

La inflación y las tasas de interés disminuyeron en relación con la década anterior, y permitieron mejorar significativamente el clima de negocios en toda la región. Sin embargo, los abruptos incrementos en los precios internacionales del petróleo y los alimentos en los últimos meses del 2008 generaron fuertes y preocupantes presiones inflacionarias. Aunque las remesas financian la estabilidad, no son una fuente generadora de altos y sostenidos niveles de crecimiento. Los ingresos tributarios aumentaron en todo el Istmo con el auge económico, pero se encuentran lejos de los niveles requeridos para financiar el desarrollo de manera sostenida.

Valoración 2011

Hace más de dos décadas Centroamérica decidió profundizar su inserción en la economía mundial como medio para impulsar su crecimiento y ampliar las oportunidades para su población. Durante los últimos años esta apuesta evidenció su potencial, pero también sus limitaciones.

Si bien la mayor integración a la economía mundial le ha permitido a la región diversificar su base productiva y alcanzar altos niveles de crecimiento económico, ese desempeño no logró traducirse en niveles proporcionales de progreso social y se revirtieron rápidamente, debido a la fuerte contracción económica internacional de los años 2007-2010 y a la persistente desigualdad que tiende a concentrar las oportunidades productivas y los ingresos en pocos segmentos de población.

Las políticas públicas internas han evidenciado poco margen de maniobra para mitigar los *shocks* externos y limitadas capacidades endógenas para generar oportunidades basadas en la productividad y la innovación. Los impactos económicos y sociales de esa coyuntura fueron mitigados parcialmente por las dinámicas de los mercados internos e intrarregional.

CAPÍTULO 4 | PANORAMA ECONÓMICO

INSUMOS

El insumo principal para la preparación de este capítulo fue el documento *Balance general sobre el desempeño económico de Centroamérica: crecimiento, inserción internacional y las oportunidades generadas*, elaborado por Juan Alberto Fuentes Knight con el apoyo de Maynor Cabrera (Guatemala).

Adicionalmente, se elaboraron los siguientes estudios:

- *Los sistemas bancarios en Centroamérica*, de la Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano (SECMCA).
- *Panorama de la política fiscal de Centroamérica*, del Instituto Centroamericano de Estudios Fiscales (Icef).

PARTICIPANTES EN EL TALLER DE CONSULTA

Los avances de las investigaciones que sirvieron de base para la elaboración de este capítulo fueron presentados y discutidos en un taller regional de consulta que se realizó el 2 de diciembre de 2014 en Ciudad de Guatemala. En él participaron las siguientes personas: Luis Adalberto Aquino, Ana Arévalo, Lilly Argueta, Néstor Avendaño, Maynor Cabrera, Manuel Deshon, Eduardo Espinoza, Juan Alberto Fuentes, Enrique García, Mario García, Ricardo González, Waldo Jiménez, Enrique Maldonado, Juan Carlos Moreno, Patricia Palma, Pedro Prado, Romel Reinaldo Rodríguez, Ricardo Sabrian, Christopher Sanabria y Willy Zapata.

REVISIÓN Y COMENTARIOS A LOS BORRADORES DEL CAPÍTULO

- JOSÉ EDUARDO ANGULO (COSTA RICA)
- MIGUEL GUTIÉRREZ (COSTA RICA)
- JULIO ROSALES (COSTA RICA)
- NÉSTOR AVENDAÑO (NICARAGUA)
- HÉCTOR DADA (EL SALVADOR)

ACTUALIZACIÓN DE CIFRAS

- DIEGO FERNÁNDEZ Y OBRVAN POYSER

REVISIÓN Y CORRECCIÓN DE CIFRAS

- LUIS ANTONIO GONZÁLEZ

EDICIÓN FINAL

- ALBERTO MORA (COSTA RICA) Y KARLA MENESES (INVESTIGADRA Y DOCENTE DE LA UNIVERSIDAD DE LAS AMÉRICAS, ECUADOR)



C A P Í T U L O

4

Panorama económico

Introducción

Desde la perspectiva del desarrollo humano sostenible, el crecimiento económico es un factor necesario, pero no suficiente, para crear oportunidades productivas y de progreso social. Este capítulo analiza las tendencias que caracterizaron el desempeño económico de Centroamérica durante el período 2004-2014, a la luz de las principales dinámicas de los mercados interno e internacional, con el propósito de valorar en qué medida propiciaron (o no) mejoras en los niveles de bienestar de la población, así como en la estabilidad y la solvencia de la economía.

Para ofrecer un panorama más claro del desempeño económico de la región y su evolución antes y después de la crisis internacional de 2009, se distinguen dos períodos: el expansivo (2004-2008) y el de recuperación (2010-2013). En los indicadores en que hay cifras disponibles se incluye el año 2014.

El capítulo se organiza en cinco apartados. En los dos primeros se identifican los factores que, desde la oferta y la demanda, favorecieron o limitaron el desempeño económico de la región, así como el vínculo entre este último y la dinámica del sector externo. Luego se da seguimiento a los indicadores del mercado laboral y se describe el impacto del crecimiento en la generación de empleo e ingresos. En la cuarta sección se analizan las principales variables monetarias y financieras. Finalmente, se reseña la

situación fiscal y las reformas tributarias impulsadas en los países durante la última década.

Crecimiento modesto inducido por desempeño de la economía internacional

Entre 2010 y 2013, en la mayoría de las naciones centroamericanas el crecimiento del PIB fue modesto, con la excepción de Panamá y, en cierta medida, Nicaragua. Además, aumentó la brecha entre ese indicador y el ingreso disponible, debido a la caída en las remesas y el deterioro de los términos de intercambio. No obstante, la reactivación estimulada por el crecimiento de la economía de Estados Unidos puede contribuir a reducir esa brecha en el futuro.

El crecimiento de la economía continuó dependiendo principalmente del consumo, sin que la inversión retornara a los niveles que tenía antes de la crisis, y el sector de servicios siguió siendo la principal fuente de dinamismo en la región. A pesar de un debilitamiento del empleo durante la etapa poscrisis, en Costa Rica, Panamá y Nicaragua los salarios reales se recuperaron, mientras que en El Salvador y Guatemala tuvieron un incremento modesto. La falta de cambios en la estructura productiva y los factores determinantes del ritmo de crecimiento hicieron que la relación entre salarios y rentas de capital no cambiara de modo significativo.

Escaso dinamismo de la economía internacional

Aunque el desarrollo humano sostenible es más que crecimiento económico, éste es uno de sus componentes más importantes, dado que posibilita acciones comunitarias, privadas y públicas, para ampliar las oportunidades de bienestar de las personas.

Después de la crisis de 2008-2009, la economía internacional inició un proceso de recuperación, pero todavía no logra volver a los niveles de los años previos. Entre 2004 y 2009, el crecimiento de Centroamérica fue similar al de Estados Unidos, la Unión Europea y, en alguna medida, América del Sur (gráfico 4.1). No obstante, a partir de 2009 parece estar más asociado a la leve reactivación que experimentó Estados Unidos, país de origen de fuertes flujos de turismo y remesas, y que además es un importante destino para las exportaciones de la región². Por el contrario, en América del Sur las dinámicas estuvieron más vinculadas a la actividad económica de China y la Unión Europea, que son los destinos de buena parte de sus exportaciones de *commodities*. Durante el primer período (2004-2008) la mayor demanda de China generó un notable incremento de las exportaciones y explica buena parte del auge sudamericano; su desaceleración en el segundo período (2010-2014) se reflejó en el descenso de las exportaciones y el crecimiento económico.

Recuperación no alcanza los niveles de crecimiento previos a la crisis

Tal como se señaló en el *Cuarto Informe Estado de la Región*, los efectos de la evolución de la economía mundial se transmiten a Centroamérica por la vía del comercio de bienes y servicios, las remesas y los flujos de capitales privados, tanto financieros como relacionados con la IED (PEN, 2011).

En el período expansivo (2004-2008), la economía del Istmo creció en promedio un 5,1% anual, ritmo que bajó a 4,0% en los años de recuperación (2010-2014). No obstante, los países evolucionaron de maneras distintas. En Honduras y El Salvador las tasas disminuyeron a casi la mitad de las reportadas antes de la crisis. También hubo caídas, pero no tan drásticas, en Belice, Costa Rica y Guatemala. Solo Nicaragua y Panamá mantuvieron su ritmo de crecimiento: en el primer caso por el dinamismo del sector de servicios, especialmente el turismo, y en el segundo por los fuertes flujos de inversión pública y privada en infraestructura productiva y en energía renovable.

El sector de servicios sigue siendo líder, pues generó más del 70% del crecimiento en los dos períodos considerados. Panamá, el país que tuvo la mayor expansión general, también registró el más alto dinamismo en ese sector. En las dos naciones que sufrieron las contracciones más severas del PIB (Honduras y

Costa Rica), los servicios mostraron un comportamiento igualmente desfavorable (cuadro 4.1).

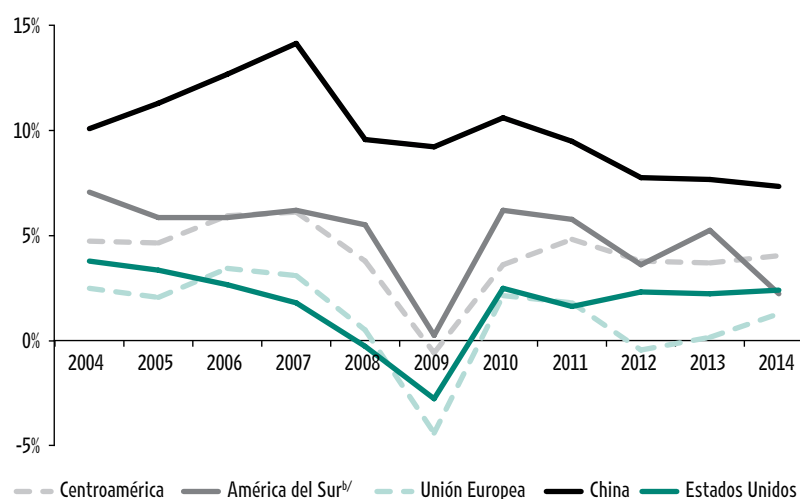
Pese a su notable aporte al crecimiento económico de los años 2010-2013, los servicios son actividades con poco peso relativo en el valor agregado total y en

la generación de empleo, al igual que las minas y canteras. Este último sector tuvo altas tasas de crecimiento promedio, sobre todo en Nicaragua y Panamá, con un promedio anual superior al 20%, mientras que en Guatemala³ y El Salvador se desaceleró y en Honduras

GRÁFICO 4.1

CENTROAMÉRICA Y PRINCIPALES BLOQUES ECONÓMICOS

Crecimiento económico^{a/}. 2004-2014
(porcentajes)



a/ PIB real en dólares del 2005.

b/ América del Sur comprende Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Ecuador, Paraguay, Perú, Uruguay y Venezuela.

Fuente: Elaboración propia a partir de datos del Banco Mundial.

CUADRO 4.1

CENTROAMÉRICA

Tasas promedio^{a/} de crecimiento económico según sector. 2004-2008 Y 2010-2013
(porcentajes)

País	Primario		Industria		Servicios		Total	
	2004-2008	2010-2013	2004-2008	2010-2013	2004-2008	2010-2013	2004-2008	2010-2013
Belice	-0,9	3,7	7,7	-5,7	3,6	2,6	3,5	2,7
Costa Rica	4,0	3,2	6,8	3,3	5,6	4,7	5,9	4,5
El Salvador	5,0	0,9	1,1	1,7	2,8	2,1	2,9	1,8
Guatemala	2,9	3,6	3,2	2,5	5,6	4,2	4,3	3,4
Honduras	4,0	5,8	4,8	2,1	8,3	4,2	5,9	1,8
Nicaragua	5,0	1,4	3,3	9,0	4,6	3,4	4,4	4,8
Panamá	2,3	0,1	9,9	12,3	8,8	8,1	8,9	8,8
Centroamérica	3,6	2,9	4,6	4,5	6,0	4,9	5,1	4,0

a/ La tasa de crecimiento de la región es un promedio ponderado, es decir, toma en cuenta el tamaño de la economía de cada país con respecto al PIB regional.

Fuente: Fuentes y Cabrera, 2015, con datos de Cepal.

CUADRO 4.2

CENTROAMÉRICA

Crecimiento promedio del valor agregado por actividad económica. 2010-2013
(porcentajes)

Actividad económica	Belice	Costa Rica	El Salvador	Guatemala	Honduras	Nicaragua	Panamá	Centroamérica
Administración pública y defensa	2,1	3,5	2,6	4,4	2,4	4,0	5,4	3,5
Agricultura, ganadería y pesca	3,1	3,2	0,9	3,6	5,8	2,4	-2,1	2,4
Comercio, reparación de bienes y hoteles y restaurantes	7,1	3,8	2,1	3,4	3,4	4,5	9,3	4,8
Construcción	-4,1	0,0	1,0	-1,7	0,5	4,8	33,2	4,8
Explotación de minas y canteras	5,7	4,6	1,3	1,5	-4,8	26,9	21,5	8,1
Industrias manufactureras	-6,1	4,4	2,0	3,3	3,2	6,4	2,7	2,3
Intermediación financiera, actividades inmobiliarias y empresariales	0,7	6,6	1,5	4,5	5,4	5,6	8,1	4,6
Suministro de electricidad, gas y agua	3,7	3,6	0,4	5,6	1,2	3,7	7,7	3,7
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	3,7	6,5	2,0	3,4	6,2	4,4	12,1	5,5
Total	2,5	4,5	1,8	3,4	3,5	4,6	8,8	4,6

Fuente: Fuentes y Cabrera, 2015, con datos de Cepal.

se contrajo. El segmento de transporte, almacenamiento y telecomunicaciones también creció por encima del promedio de la economía en la mayor parte de la región, principalmente en Costa Rica, El Salvador y Panamá. Aunque el comercio fue positivo en todos los países, tuvo un gran dinamismo en Belice y Panamá (cuadro 4.2).

Los sectores rezagados durante este período fueron la agricultura, la industria y la construcción. En el primero las tasas más bajas se reportaron en El Salvador, Nicaragua y Panamá, aunque en Honduras y Guatemala esta actividad creció por encima del promedio de la economía. En el caso de la industria, todos los países mostraron un pobre desempeño, con la única excepción de Nicaragua, donde creció más del 6% anual. La construcción se contrajo o tuvo un dinamismo menor que el del PIB en todo el Istmo, salvo en Nicaragua y Panamá.

Por el lado de los componentes del gasto, los aportes del consumo, la inversión y las exportaciones (bienes y servicios) al crecimiento no variaron significativamente entre el período previo a la crisis (2004-2008) y el más reciente (2010-2013), aunque en todos los casos se dieron disminuciones asociadas al menor dinamismo de la economía mundial.

El consumo interno –en especial el privado– fue la principal fuente de expansión, pero con un aporte decreciente en todos los países, excepto en Belice, Nicaragua y Panamá. El Salvador, Honduras y Costa Rica, países en los que más se desaceleró el PIB, fueron también los que tuvieron un mayor descenso del consumo privado, contracción que también se dio en Guatemala (gráfico 4.2). En los dos primeros casos este hecho tiene relación con el comportamiento de las remesas, cuya reducción desestimuló el consumo de las familias receptoras. Es probable que la caída de las remesas y su impacto en el consumo también estén asociados al menor crecimiento de las importaciones y la desaceleración del PIB en la mayoría de los países.

En lo que concierne a la inversión, en el período poscrisis hubo tres perfiles distintos en la región. En Panamá y, en menor grado, Costa Rica, países que han dependido menos de las remesas y el consumo, la inversión siguió haciendo un aporte significativo al crecimiento. En El Salvador y Guatemala la contribución de la inversión en el PIB aumentó, pero sigue siendo menor que en el grupo anterior, en tanto que en Belice, Honduras y Nicaragua este indicador más bien se contrajo.

El rasgo más notorio de la inversión en el período 2010-2013 es que, pese a la crisis, Panamá logró superar el nivel (como proporción del PIB) que tuvo durante los años 2004 a 2008, hecho que fue propiciado por un fuerte incremento de la inversión pública (gráfico 4.3).

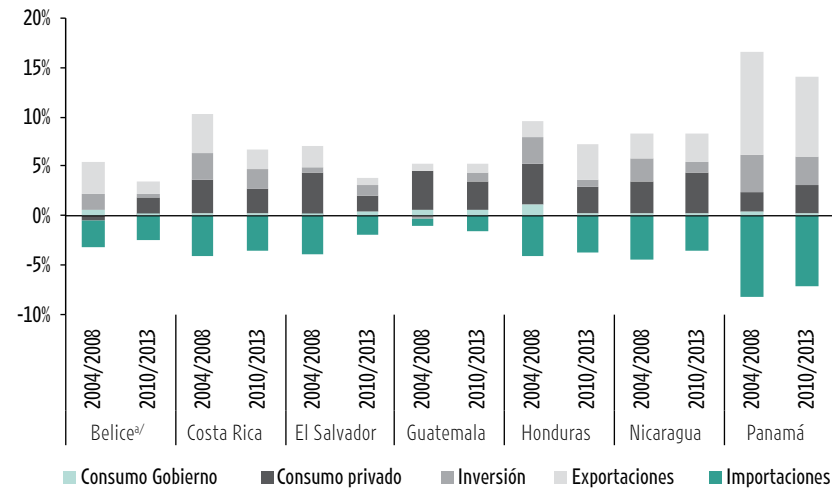
Por el lado de la demanda externa, congruente con la evolución de la economía internacional, el crecimiento de las exportaciones disminuyó en todos los países, excepto en El Salvador y Honduras. El incremento de las exportaciones salvadoreñas se debió exclusivamente a las ventas externas de servicios, ya que las de bienes se redujeron.

Sector externo: una fuente de limitado dinamismo

Después de la crisis financiera mundial de 2008-2009, las actividades que definen los patrones de inserción internacional de Centroamérica se recuperaron parcialmente. En la etapa poscrisis (2010-2013) las importaciones, los flujos de remesas y las exportaciones de bienes fueron menores que en el período anterior, pero hubo cierta reactivación del turismo y la IED. Este conjunto de factores hizo que bajara el déficit de la cuenta corriente en comparación con la fase precrisis (2004-2008), es decir, se redujo el riesgo de desequilibrios externos.

GRÁFICO 4.2

CENTROAMÉRICA

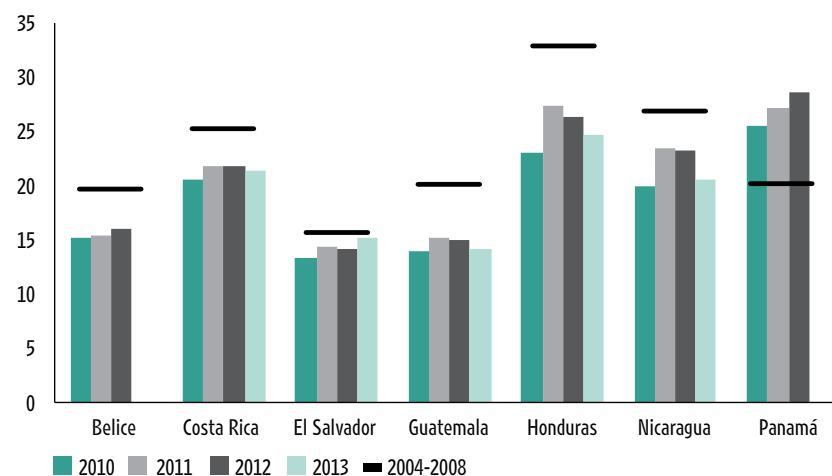
Descomposición del crecimiento de la demanda agregada.2004-2008 Y 2010-2013
(porcentajes)

a/ Para el segundo período, los datos de Belice corresponden a 2010-2012.

Fuente: Fuentes y Cabrera, 2015, con datos de Cepal.

GRÁFICO 4.3

CENTROAMÉRICA

Inversión total como porcentaje del PIB^{a/}. 2010-2013
(porcentajes)

a/ Los datos de inversión pública de Belice, Costa Rica y Guatemala fueron contruidos con información de los ministerios de Hacienda o Finanzas, y la inversión privada se estimó de forma residual.

Fuente: Fuentes Cabrera, 2015, con datos de Cepal.

Dado que los países de la región son importadores netos de alimentos⁴ y combustibles, la caída de los precios internacionales de estos *commodities* afectó de modo positivo los términos de intercambio, aun cuando la evolución de los precios de las principales exportaciones centroamericanas no fue especialmente favorable. Gracias a ello, la brecha entre importaciones y exportaciones (déficit comercial) se redujo de 14% a 11% del PIB para el conjunto de la región entre los períodos 2004-2008 y 2010-2013.

Si se contrastan los estilos de inserción comercial descritos en la tercera edición del *Informe Estado de la Región* (PEN, 2008) con el desempeño reciente de las exportaciones de bienes y servicios, puede afirmarse que entre 2010 y 2013 en Guatemala, Nicaragua, Honduras y El Salvador siguió predominando el estilo de “agroexportación con maquila y migración”, aunque la maquila ha tendido a debilitarse. Asimismo, en Costa Rica, prevalece el esquema de “agroexportación con alta tecnología y servicios” y Panamá ha fortalecido su rol como centro logístico internacional. La única diferencia importante en relación con el análisis planteado por el Estado de la Región en 2008 se presenta en el caso de El Salvador, que no logró consolidarse como un centro logístico internacional.

Otro tema importante para conocer la dinámica del crecimiento y su vínculo con el resto del mundo son los movimientos de capital. La cuenta financiera y de capital muestra que todos los países centroamericanos siguieron teniendo acceso a financiamiento externo durante el período 2010-2013. Hay indicios de aumento de la deuda privada externa, así como de una continua volatilidad de la inversión de cartera, con mayores ingresos de capitales de corto plazo en Panamá y Costa Rica. No obstante, para la región en su conjunto la reducción del déficit de la cuenta corriente y el mantenimiento de los flujos de capital ha permitido una mayor acumulación de reservas internacionales.

Menor dinamismo de la exportación de bienes

Las exportaciones de bienes crecieron menos en el período 2010-2014 que en

2004-2008. De manera congruente con la desaceleración de la demanda internacional, su ritmo de aumento pasó de 13% a 10%. Destaca la fuerte caída del rubro de bienes en El Salvador y Panamá (gráfico 4.4). En ambos períodos hubo pocos cambios en los precios de las principales exportaciones de la región⁵.

De acuerdo con datos de la Unctad, en el período poscrisis la tasa de crecimiento de las exportaciones de bienes y servicios de Centroamérica (9,5%) fue cercana al promedio mundial (8,9%) y el doble de la que tuvieron las naciones desarrolladas (4,3%), pero muy inferior a la de los países en desarrollo (27,2%). El dinamismo del comercio exterior del Istmo, que en el período 2004-2008 había sido menor al de América Latina y el Caribe y las subregiones representadas por el Mercosur y la Comunidad Andina (CAN; gráfico 4.4), fue similar o mayor entre 2010 y 2013, salvo en el caso de la CAN.

Las diferencias en las tasas de crecimiento entre 2010 y 2013 no fueron suficientes para alterar el ordenamiento de los países centroamericanos según sus ventas externas: además de Panamá como país re-exportador, Costa Rica se mantuvo como el principal exportador de bienes, seguido por Guatemala, ambos con valores por encima de 10.000 millones de dólares. Honduras se ubicó en una posición intermedia con alrededor de 8.000 millones⁶, mientras que El Salvador y Nicaragua reportaron aproximadamente 4.000 millones y Belice, en una categoría menor, cerca de 600 millones (gráfico 4.5).

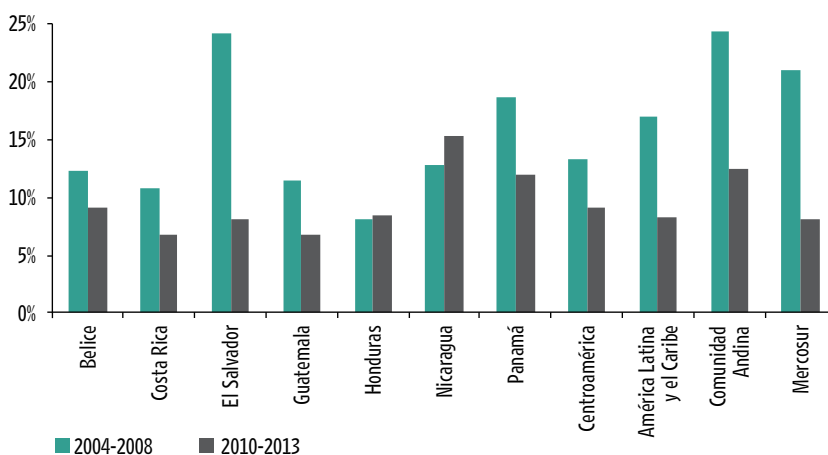
No hay evidencia de transformaciones sustanciales en la oferta exportable de Centroamérica durante el período poscrisis. Entre los principales productos siguen figurando bienes que tradicionalmente han formado parte de esa oferta, como café, azúcar, banano, carne, pescado, mariscos y prendas de vestir. Cabe destacar que en los últimos años han ganado protagonismo algunos productos derivados de la explotación de recursos naturales como petróleo, oro y otros minerales no metálicos.

Si bien la estructura general no ha tenido mayores cambios, desde el punto de vista del contenido tecnológico se observa que entre 2010 y 2014 Nicaragua,

GRÁFICO 4.4

CENTROAMÉRICA Y AMÉRICA LATINA

Crecimiento de las exportaciones de bienes. 2004-2008 Y 2010-2013

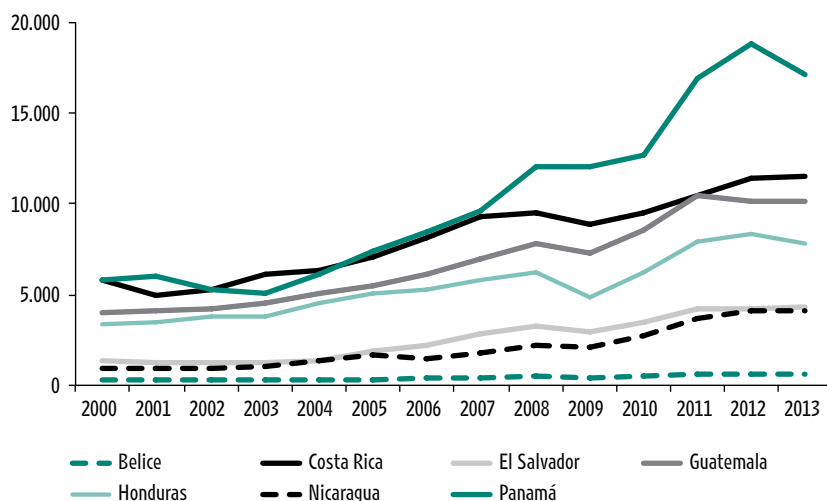


Fuente: Elaboración propia a partir de Cepal, 2015a.

GRÁFICO 4.5

CENTROAMÉRICA

Exportaciones de bienes. 2000-2013 (millones de dólares)



Fuente: Fuentes y Cabrera, 2015, con datos de Cepal.

Honduras y Panamá tuvieron aumentos significativos en sus exportaciones de bienes de media o alta tecnología, mientras que en los demás países ese rubro se mantuvo relativamente estable. Sobresale

el crecimiento registrado por Panamá en 2010 y 2011, el cual obedeció a reexportaciones efectuadas desde las zonas francas de ese país e implicó un incremento de cerca del 10% en el promedio regional.

No obstante, este avance fue seguido por una drástica caída entre 2012 y 2014, que llevó este indicador a un nivel similar al del año 2000 (cuadro 4.3).

De acuerdo con el índice de concentración Herfindal-Hirschman (H-H), que mide el grado en que las exportaciones dependen o no de un número pequeño de bienes, la oferta de Centroamérica está diversificada, ya que en todos los países el indicador está por debajo de 0,18. Entre 2010 y 2013 este indicador experimentó una leve disminución en El Salvador y Nicaragua, y una algo más importante en Belice, aunque partiendo de una base de mayor concentración. Guatemala y Panamá no tuvieron cambios y Costa Rica y Honduras experimentaron un ligero aumento de la concentración de su estructura exportadora (gráfico 4.6). Ello es congruente con información de la Sieca que no muestra variaciones significativas en el índice de diversificación de productos en años recientes, considerando las exportaciones totales de la región (sin incluir a Belice).

Centroamérica y Estados Unidos: principales mercados para las exportaciones de la región

Los principales socios comerciales de Centroamérica siguen siendo Estados Unidos, la misma región y, en Costa Rica, Panamá y Honduras, la Unión Europea. Sin embargo, el peso de las exportaciones a Estados Unidos perdió en promedio once puntos porcentuales en los últimos quince años, al pasar de 41% en 2000 a 30% en 2014. También se observan cambios en el volumen de los flujos de comercio hacia esos mercados. Mientras El Salvador y Guatemala colocan cerca de la mitad de sus exportaciones en el Istmo, Panamá, Honduras, Costa Rica y Nicaragua tienen portafolios más amplios y diversos. Para los tres últimos el destino más relevante es Estados Unidos. Panamá tiene una cantidad mucho mayor de socios comerciales y Estados Unidos dejó de ser el mayor de ellos, ya que sus ventas a ese mercado pasaron de 46% a 20% (cuadro 4.4).

El comercio intracentroamericano (sin incluir a Belice) como proporción de las exportaciones totales tuvo un ligero descenso entre los períodos posterior

CUADRO 4.3

CENTROAMÉRICA

Participación relativa de las exportaciones de productos industriales de mediana y alta tecnología. 2000 Y 2010-2014 (porcentaje del total de exportaciones)

País	2000	2010	2011	2012	2013	2014
Costa Rica	48,5	43,1	43,1	43,7	46,3	
El Salvador	7,5	13,2	12,5	13,1	12,7	12,8
Guatemala	15,0	14,5	13,3	14,8	14,9	14,3
Honduras	6,4	13,4	10,9	18,5		21,0
Nicaragua	2,9	2,6	2,2	11,1	13,6	12,7
Panamá	4,7	53,0	58,0	4,1	3,3	3,7
Centroamérica ^{a/}	25,0	31,6	33,2	23,2	25,1	14,5

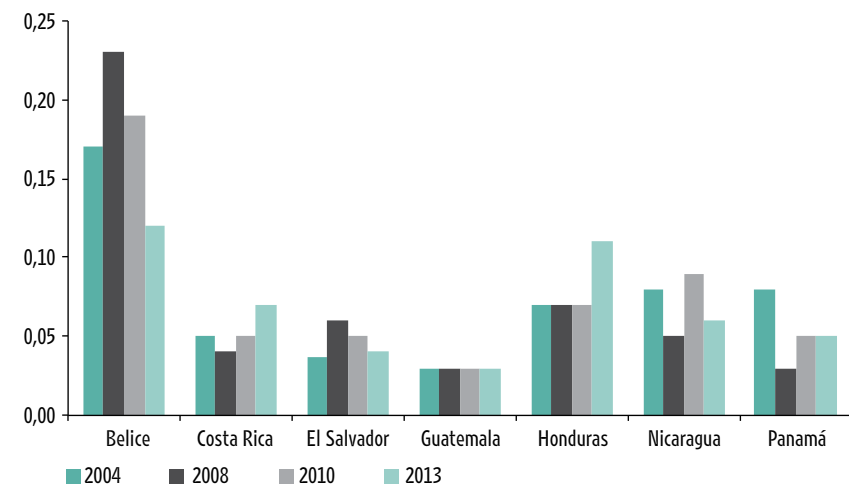
a/ El promedio centroamericano excluye en 2013 a Honduras y en 2014 a Costa Rica.

Fuente: Fuentes y Cabrera, 2015, con datos de Cepal.

GRÁFICO 4.6

CENTROAMÉRICA

Índice Herfindal-Hirschman^{a/} de diversificación de exportaciones. 2004-2013



a/ Cuanto más alto es el valor del índice, mayor es la concentración de las exportaciones. Si existe un solo producto de exportación, el valor del índice es 1.

Fuente: Fuentes y Cabrera, 2015, con datos de Cepal.

(28,5%) y anterior (30,8%) a la crisis. En la fase más álgida de esa coyuntura (2009) cayó levemente en términos absolutos, al igual que las exportaciones al resto del mundo, lo que sugiere que no tuvo un rol contracíclico de compensación de la caída del comercio extrarregional. No obstante, tampoco tuvo un papel procíclico, pues durante la crisis el mercado centroamericano mantuvo su

peso relativo en las exportaciones de los países (Fuentes y Cabrera, 2015).

Exportaciones de servicios se diversifican y crecen

De acuerdo con la Cepal, en Centroamérica y la República Dominicana predominan los servicios llamados "de contacto"⁷, que son los más bajos en la cadena de valor del sector, aunque los servi-

CUADRO 4.4

CENTROAMÉRICA

Participación relativa de las exportaciones hacia los principales mercados. 2000, 2005 y 2014

(porcentajes del total de exportaciones)

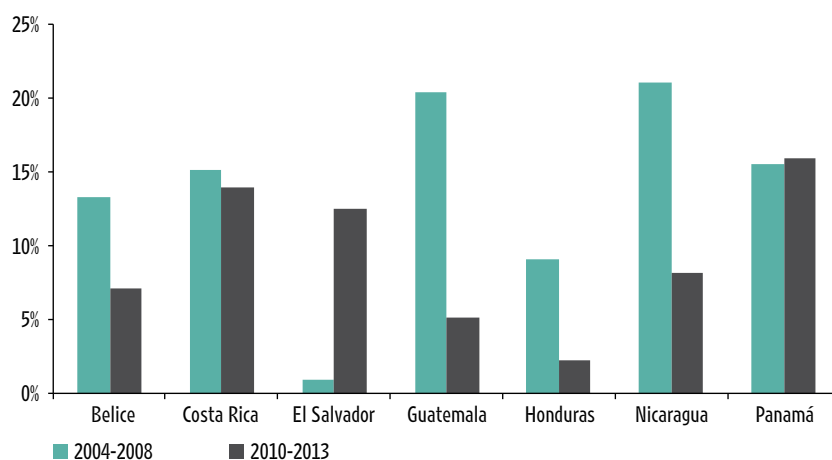
Año y socio comercial	Costa Rica	El Salvador	Guatemala	Honduras	Nicaragua	Panamá ^{a/}
2000						
Centroamérica	13,3	58,7	32,8	24,7	26,8	14,1
Estados Unidos	49,3	23,3	36,0	53,1	37,8	43,3
Unión Europea	21,6	11,4	11,6	14,0	22,4	22,9
2005						
Centroamérica	17,5	54,6	44,7	21,3	35,7	11,0
Estados Unidos	37,9	25,7	31,0	47,8	30,6	43,5
Unión Europea	17,2	9,1	5,5	19,2	13,1	28,2
2014						
Centroamérica	19,0	50,6	43,8	24,4	21,8	11,7
Estados Unidos	37,3	34,9	23,1	34,8	30,7	19,2
Unión Europea	17,8	4,1	8,0	21,7	8,9	26,1

a/ Las exportaciones de Panamá hacia Centroamérica incluyen a Belice.

Fuente: Elaboración propia con datos del Sistema de Estadísticas de Comercio (SEC) de Sieca-SICA.

GRÁFICO 4.7

CENTROAMÉRICA

Variación promedio de las exportaciones de servicios.2004-2008 y 2010-2013
(porcentajes)

Fuente: Elaboración propia con datos de Cepal, 2015a.

cios “compartidos”⁸, que les siguen en una posición superior en la cadena, han crecido significativamente en años recientes (Beteta y Moreno-Brid, 2014). Las exportaciones de servicios también tuvieron un menor dinamismo en el período de estudio, aunque con mayores asimetrías entre los países que en el rubro de bienes.

Las exportaciones de servicios de Panamá crecieron cerca de 16% entre 2010 y 2013, un ritmo similar al de 2004-2008. Costa Rica y El Salvador tuvieron tasas de expansión superiores al 12% en el período más reciente; en el caso salvadoreño ello se debió a las ventas externas de servicios financieros y a cargos por el

uso de la propiedad intelectual (pasaron de 1% a 12,5%). Nicaragua, Guatemala y Honduras tuvieron variaciones muy inferiores a las reportadas antes de la crisis. Los dos primeros países pasaron de ser los de mayor crecimiento entre 2004 y 2008, a los menos dinámicos entre 2010 y 2013 (gráfico 4.7).

El principal factor que evitó una contracción de las exportaciones de servicios en Panamá fue una notable expansión del turismo, pese al modesto crecimiento de la economía mundial. Ello hizo que después de 2011 el volumen de las divisas generadas por esa actividad superara en alrededor de 1.094 millones de dólares el monto recibido por Costa Rica (2.636 millones en 2014), que históricamente había tenido los mayores flujos en la región. En Honduras y Guatemala las tasas de crecimiento de las divisas generadas por los servicios se redujeron en forma drástica, de 9,1% a 2,3% y de 20,4% a 5,1%, respectivamente, entre los períodos analizados. Esta caída podría estar asociada a los crecientes niveles de violencia e inseguridad y, en el caso de Honduras, además, a las secuelas del golpe de Estado de 2009.

En este contexto, Panamá es la única nación del Istmo que tiene un alto superávit en las exportaciones de servicios de transporte, debido a las actividades del canal interoceánico. Este indicador se triplicó entre 2004 y 2013. En general, las exportaciones de servicios de este país se mantuvieron cerca del 15% del PIB entre los períodos de estudio; el nivel más alto en la región.

De igual forma, las remesas familiares han sido una fuente de divisas que ha permitido financiar las importaciones y mantener elevados niveles de consumo en los hogares receptores, sobre todo en los países que históricamente han tenido mayores migraciones y que, por ende, reciben altos flujos de este tipo de recursos (gráfico 4.8). Durante el período expansivo de 2004-2008, las remesas mostraron un notable crecimiento en toda la región, en especial en Honduras. Esa situación varió de modo sustancial en la fase contractiva de 2009, salvo para Nicaragua y Belice, que no reportaron disminución durante esa coyuntura.

A pesar de la menor participación

en el período 2010-2013 con respecto al quinquenio 2004-2008, las remesas siguieron siendo un factor clave para la estabilidad económica y el financiamiento de la balanza comercial. Durante la crisis la reducción se atribuyó al menor dinamismo de la economía de Estados Unidos, que provocó un aumento en la tasa de desempleo de los migrantes centroamericanos en ese país y limitó su capacidad para enviar dinero a la región. Es previsible, entonces, que la relativa recuperación de esa economía tienda a revertir la situación.

Los otros servicios (excluyendo turismo y transporte), que incluyen desde servicios educativos hasta *call centers*, han crecido en todos los países. Estos cambios reflejan un proceso de diversificación, aunque con diferencias. Se pueden identificar cuatro niveles de dinamismo: el primero es el de Costa Rica, principal exportador de estos servicios, con un acelerado crecimiento sobre todo a partir de 2009; le sigue El Salvador, que es el país con el segundo mayor peso relativo en el total de estas ventas externas; en tercer lugar se encuentran Nicaragua y Belice y, finalmente, el cuarto nivel corresponde a Guatemala, Panamá y Honduras, que tuvieron cierto grado de crecimiento durante el período 2010-2013, pero con valores mucho más bajos que el resto de los países (gráfico 4.9).

Mayores flujos pero menor dinamismo de la inversión extranjera directa

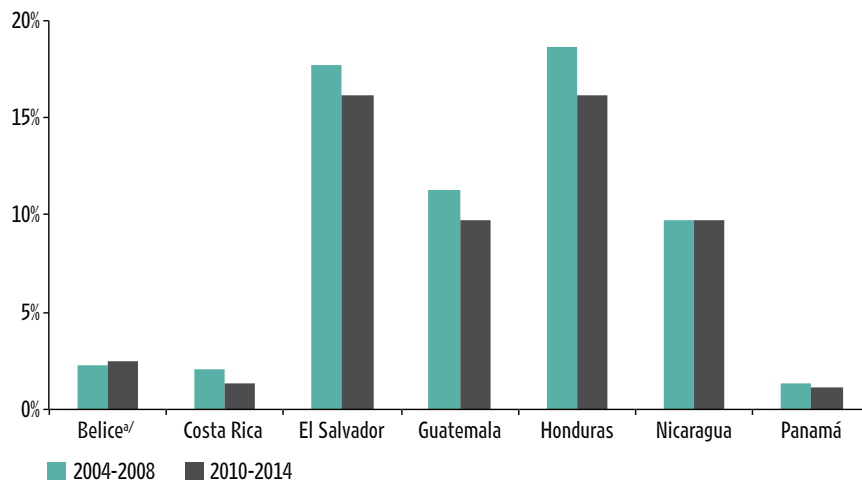
La inversión extranjera directa (IED) hacia Centroamérica aumentó de 5.881,5 a 10.001,4 millones de dólares en los años 2010 a 2014, período durante el cual tendió a mantenerse en niveles superiores a los que tenía antes de la crisis de 2009. Sin embargo, su tasa de crecimiento perdió dinamismo, pues pasó del 29% a 19% entre los períodos 2004-2008 y 2010-2013. Para el año 2014 Panamá fue el mayor receptor, con el 40% de la IED total de la región, seguido por Costa Rica con 23%. Por el contrario, Belice y El Salvador fueron los países que recibieron menos inversiones, con tan solo 2% del total para cada uno.

Como porcentaje del PIB, la IED de la región disminuyó levemente entre los

GRÁFICO 4.8

CENTROAMÉRICA

Remesas como porcentaje del PIB. 2004-2008 Y 2010-2013



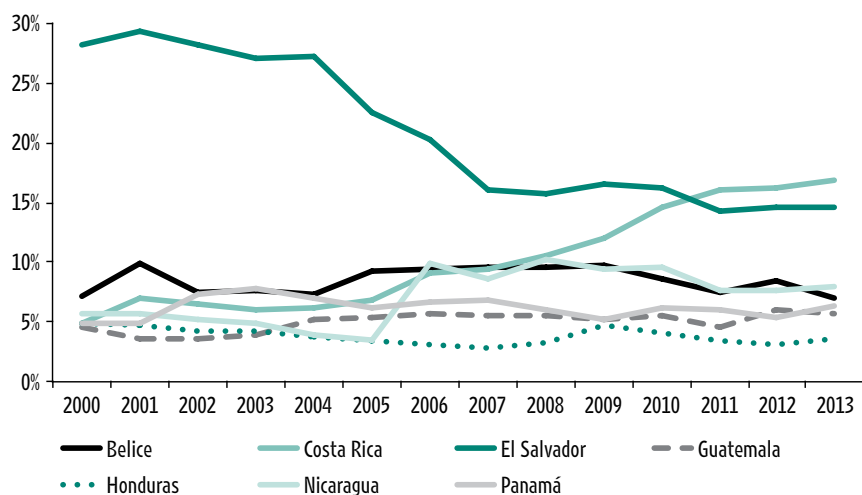
a/ Para el segundo período, los datos de Belice corresponden a 2010-2012.

Fuente: Elaboración propia a partir de PEN, 2014.

GRÁFICO 4.9

CENTROAMÉRICA

Exportaciones de otros servicios, excluyendo transporte y turismo. 2000-2013 (porcentaje de las exportaciones totales)



Fuente: Elaboración propia a partir de Cepal, 2015a.

períodos analizados: 4,8% en 2004-2008 y 4,6% en 2010-2014. Este comportamiento es similar al observado en los países andinos, pero contrasta con el leve aumento que registraron el conjunto de América Latina y el Caribe y, especialmente, las naciones del Mercosur (gráfico 4.10). Según datos de CepalStat la IED de Centroamérica pasó de representar un 8,1% del total de América Latina y el Caribe durante los años 2004-2008 a un 6,2% en el período 2010-2014 (Cepal, 2015b). Sin embargo, como corresponde a economías pequeñas y abiertas, los flujos de IED como proporción del PIB han sido relativamente mayores en Panamá, Belice, Nicaragua, Honduras y Costa Rica que en otras regiones del continente, como el Mercosur, donde este indicador ha variado entre 1% y 3%.

Cabe destacar que desde hace varias décadas ha venido creciendo la IED originada a lo interno de la región (inversiones translatinas), especialmente en los casos de Panamá y Costa Rica, países que según el índice de competitividad global del Foro Económico Mundial ofrecen un buen clima de negocios (recuadro 4.1) y registran inversiones superiores a 150 millones de dólares por año cada uno.

Les siguen El Salvador, con la mitad de ese monto, y las demás naciones del Istmo, con cifras equivalentes a una cuarta parte. En Belice la inversión en el exterior es todavía incipiente (Fuentes y

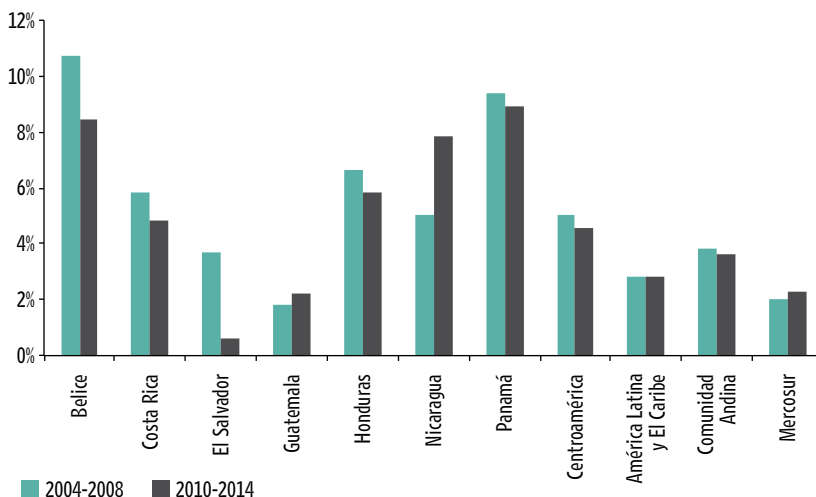
Cabrera, 2015).

La ralentización de la IED en los países centroamericanos está en línea con la tendencia global. En 2014 los flujos mundiales de IED decrecieron un 7%,

GRÁFICO 4.10

CENTROAMÉRICA Y AMÉRICA LATINA

Inversión extranjera directa como porcentaje del PIB.
2004-2008 Y 2010-2014



Fuente: Elaboración propia con datos de Cepalstat.

RECUADRO 4.1

Clima de negocios en Centroamérica

De acuerdo con el índice de competitividad global del Foro Económico Mundial, dos de los tres países más competitivos en América Latina son centroamericanos: Panamá y Costa Rica, solo superados por Chile, que ostenta la primera posición. En el período 2015-2016 ocuparon los lugares 50 y 52, respectivamente, entre 144 naciones. Los demás países del Istmo se ubicaron entre las posiciones 78 y 108. Respecto a la medición del año anterior, la mayoría de países perdió entre uno (Panamá) y once puestos (El Salvador); Guatemala se mantuvo en la misma posición (88) y Honduras fue el único país que ascendió (doce puestos). Dos aspectos que favorecen el establecimiento de nuevos negocios son el tiempo y los costos asociados. Entre 2003 y 2015 en toda Centroamérica se logró disminuir en más de la mitad esos factores. El tiempo promedio pasó de 60 a

19 días y los costos del 77% al 34% del ingreso nacional bruto (INB) per cápita. Panamá es el país mejor posicionado en ambos indicadores, en tanto que Belice es el de mayor lentitud en los trámites (43 días) y Nicaragua el que resulta más caro para instalar una empresa (72% del INB per cápita).

En los ámbitos impositivo y de acceso al crédito no ha habido cambios relevantes. De acuerdo con el Banco Mundial, entre 2000 y 2015, tanto los impuestos a las actividades comerciales como el crédito al sector privado se mantuvieron casi constantes, pero con grandes diferencias entre los países. En 2015, la proporción de crédito al sector privado de Panamá fue cerca del doble que el promedio del resto de la región. En materia de fiscalidad sobresalen los casos de Costa Rica y Nicaragua, donde las empresas deben destinar al pago de impuestos y contribu-

ciones obligatorias –después de justificar las exenciones y deducciones permitidas por ley– el 58% y el 64% de sus utilidades, respectivamente. En los demás países el impuesto a las utilidades es cercano al 40%.

Finalmente, el indicador de densidad de nuevas empresas que calcula el Banco Mundial evidencia que en 2012 Panamá fue el país donde más se establecieron nuevos negocios, 14 por cada mil personas en edad productiva (15 a 64 años), mientras que en El Salvador y Guatemala el indicador fue de apenas 0,5. Llama la atención la fuerte caída en la densidad de nuevas empresas de Costa Rica, que pasó de 14,6 a 3,5 entre 2006 y 2012.

Fuente: Elaboración propia con base en PEN, 2014 y Foro Económico Mundial, 2014.

pero con diferencias significativas entre los dirigidos a las economías desarrolladas y en desarrollo. Mientras en las primeras se redujeron un 14%, en las segundas se incrementaron un 4%. La disminución de la IED recibida por América Latina y el Caribe (16%) y África (2%) fue compensada por un aumento sustancial de la dirigida a los países en desarrollo de Asia (15%; Cepal, 2015b).

Los servicios absorben más de la mitad de los flujos de IED

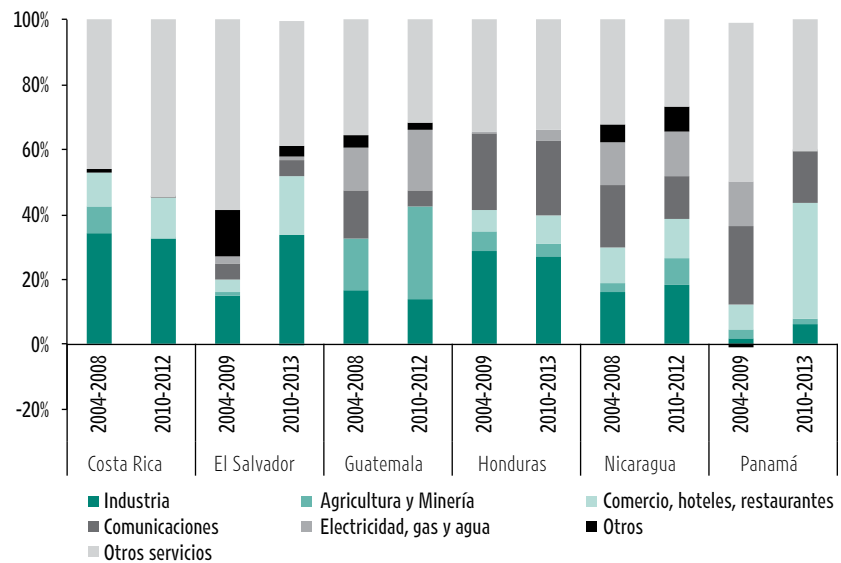
En los últimos años la IED se ha concentrado en los servicios privados, que incluyen intermediación financiera y actividades inmobiliarias, seguidos por la industria. Dos cambios llaman la atención al comparar los períodos previo y posterior a la crisis. Primero, en Panamá aumentó fuertemente la inversión en comercio, hoteles y restaurantes, lo cual puede asociarse a la expansión del turismo. Segundo, la inversión en agricultura y minería tuvo un notable incremento en Guatemala y, en menor medida, en Nicaragua. Estos casos contrastan con el de Costa Rica, donde la decisión de no autorizar explotaciones mineras hizo que las inversiones en este sector disminuyeran durante el período 2010-2012, luego del conflicto que generó esa decisión, y además hay una severa caída en la industria, como resultado del cierre parcial de operaciones de la firma Intel. Por último destaca el crecimiento de las inversiones del sector industrial en El Salvador (gráfico 4.11).

Los principales cambios de estrategia de los países para atraer inversiones tienen que ver con beneficios fiscales, alianzas público-privadas y nuevas concesiones de carácter territorial. En primer lugar, por disposición de la Organización Mundial de Comercio las naciones de renta media como Guatemala, El Salvador y Costa Rica deben aprobar esquemas de incentivos que, al fomentar las exportaciones, no discriminen otras actividades productivas. En segundo término, se ha apostado por impulsar las alianzas público-privadas. El Salvador aprobó una ley para favorecerlas y regularlas en 2013. Guatemala lo hizo en 2010 y estableció una agencia de promoción de inversiones público-privadas, pero debido a la demora en el trámite del reglamento respectivo,

GRÁFICO 4.11

CENTROAMÉRICA

Inversión extranjera directa por sector de destino. (porcentajes)



Fuente: Fuentes y Cabrera, 2015, con datos de los bancos centrales de cada país.

tanto la aplicación de la ley como las actividades de la agencia no iniciaron sino hasta el 2011.

Finalmente cabe reseñar dos iniciativas polémicas que han tenido lugar en Honduras y Nicaragua. En 2013 en Honduras se autorizó al Estado a ceder una parte de su territorio para el establecimiento de “zonas de empleo y desarrollo económico” (ZEDE), las cuales podrán promulgar su propia normativa y políticas, incluidas las relacionadas con la recaudación y administración de impuestos, además podrán contar con tribunales autónomos e independientes, con competencia exclusiva dentro de su circunscripción¹⁰. Y en Nicaragua ese mismo año el Gobierno entregó en concesión a la empresa china HKND, hasta por un siglo, la construcción y administración de un canal interoceánico.

Menor déficit comercial y flujos de IED mantienen estable el saldo de la cuenta corriente

Pese al menor dinamismo de la IED en los años poscrisis, este rubro determina el saldo de la cuenta de capitales. En el período 2004-2008 representó el 71,7% de los ingresos netos de capital (saldo

de la cuenta financiera y de capital) y el 66% en 2010-2014. Además, en algunos casos también aumentaron los ingresos derivados de un mayor endeudamiento privado en el exterior, a lo cual se agregó una creciente inversión de cartera. Como se verá más adelante, estos movimientos contribuyeron a la apreciación (real) de los tipos de cambio en varios países.

Asimismo, la IED es relevante como mecanismo de financiamiento de la cuenta corriente. Un indicador útil para analizar la estabilidad se obtiene al comparar los saldos de esta cuenta con los montos de IED, en relación con otros tipos de capitales que pueden ser más volátiles o transitorios. Si la IED representa un alto porcentaje de la cuenta corriente, se puede asociar a una menor vulnerabilidad, ya que, en comparación con otros flujos de recursos, es más difícil que salga del país.

Entre 2010 y 2014 la IED representó, para el promedio de la región, alrededor del 77,6% del déficit de la cuenta corriente (gráfico 4.12), lo cual muestra que los montos de inversión son más que suficientes para cubrir ese desbalance. Sin embargo, hay países donde la proporción es menor y, por lo tanto, existe una

mayor vulnerabilidad externa, de carácter financiero, puesto que la atención del déficit de la cuenta corriente depende más de otros tipos de capitales (de corto plazo o transitorios). Tales son los casos de Nicaragua (72%) y, especialmente, El Salvador (10,1%).

Si bien los flujos de IED en alguna medida garantizan la estabilidad de las cuentas externas, la menor vulnerabilidad de la región también se asocia a una mejora en el saldo de la cuenta corriente. Entre los períodos de análisis el déficit de esta última pasó de 7,7% a 6,6% del PIB, gracias a la reducción del déficit comercial, resultado a su vez de la combinación de un descenso de las importaciones y una contracción relativamente menor de las exportaciones, aunque con variaciones entre países (gráfico 4.13). Solo en Panamá se deterioró la balanza comercial, debido al fuerte aumento de las importaciones generado por las altas tasas de crecimiento económico e inversión pública y privada. En las demás naciones la mejora de la cuenta comercial se debió más a la contención de las importaciones (Belice, Guatemala, Costa Rica y Honduras), favorecida por la caída de las remesas y un menor crecimiento económico, que a la disminución de las exportaciones, aunque en Nicaragua estas últimas han tenido un notable dinamismo en los últimos años.

En Nicaragua el deterioro de la balanza comercial estuvo asociado a un fuerte incremento de las importaciones, lo que generó que el déficit fuera mayor al de los demás socios del denominado CA-4 (Guatemala, Honduras y El Salvador). Como proporción del PIB, en el período 2010-2013 las importaciones de este país fueron las terceras más altas de la región (66%), después de Honduras (68,3%) y Panamá (73,4%).

La alta propensión a importar, sin un aumento equivalente de las exportaciones, podría conducir al deterioro de la balanza comercial de la región, lo que a su vez pondría en riesgo la estabilidad actual de la cuenta corriente en la medida que se acelere el crecimiento económico, tal como ha ocurrido en Panamá¹¹.

Pese a la favorable evolución de la cuenta comercial, la cuenta de rentas se deterioró, pero no hasta el punto de revertir

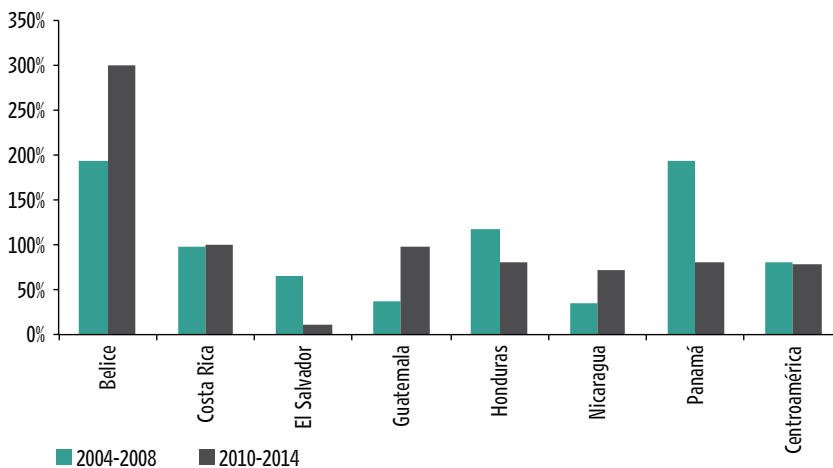
la mejora de la cuenta corriente en su conjunto. El saldo negativo de la cuenta de rentas aumentó en todos los países, lo cual significa que cada vez son mayores las rentas pagadas por IED que las

recibidas por inversiones de la región en el extranjero, señal del débil anclaje o encadenamiento que tiene la IED en el Istmo. Según Beteta y Moreno-Brid (2014), en Centroamérica este factor

GRÁFICO 4.12

CENTROAMÉRICA

Déficit promedio de la cuenta corriente cubierto con inversión extranjera directa. 2004-2008 Y 2010-2014 (porcentajes)

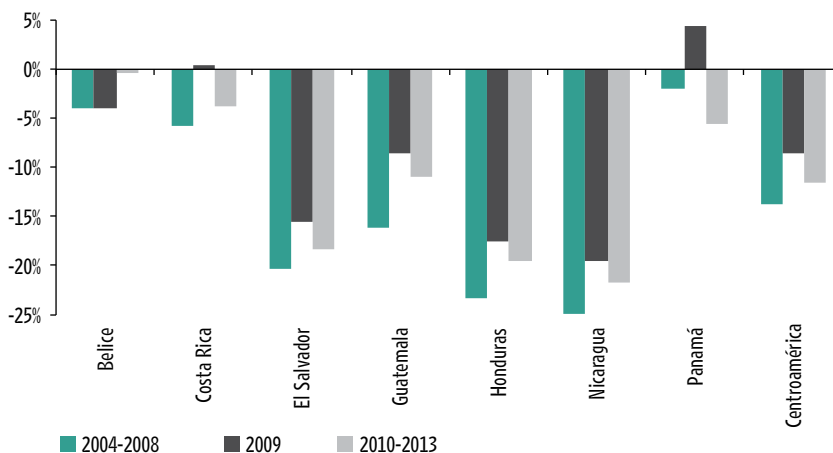


Fuente: Elaboración propia con datos de Cepalstat.

GRÁFICO 4.13

CENTROAMÉRICA

Evolución del saldo de la balanza comercial. 2004-2013 (porcentaje del PIB)



Fuente: Elaboración propia con datos de Cepal, 2015a.

ha adquirido un peso relativo bastante mayor que en el resto de América Latina. El pago de rentas de capital ha cobrado especial relevancia en Belice, Panamá y Honduras, los países que recibieron mayores flujos de IED como proporción del PIB entre 2004 y 2008¹².

Creciente aunque diferenciado endeudamiento externo del sector privado

Otro tipo de recursos que contribuyen a financiar el déficit de la cuenta corriente es el crédito, público y privado, el cual tuvo un comportamiento positivo y más estable entre 2010 y 2013 que en el período anterior (2004-2008). Nicaragua registra el mayor crecimiento, con flujos equivalentes al 7% de su PIB en los últimos años, seguido por Panamá (2,7%), El Salvador (2,2%) y Guatemala (1,8%). En el caso nicaragüense, la obtención de créditos por la vía de la alianza Petrocaribe podría explicar la mayor disponibilidad de recursos externos, mientras que en las otras tres naciones sería el resultado de préstamos tanto privados como públicos (Fuentes y Cabrera, 2015).

Durante el período poscrisis (2010-2013) se expandió el crédito privado, el cual provino –en alguna medida– de entidades bancarias, pero principalmente de compañías que colocaron bonos en el exterior. Aunque esta modalidad se utiliza en América Latina, es novedoso que se esté empleando en Centroamérica y el Caribe (Cepal, 2013). En casi todos los países la creciente deuda externa privada se refleja en fuertes ingresos de capital, resultantes del acceso de las empresas a mercados internacionales que operan con tasas de interés bajas. Por ejemplo, en Nicaragua, el costo del endeudamiento privado en el sistema financiero local es más elevado que en el exterior.

Como complemento del crédito, las inversiones de cartera¹³ también han generado importantes flujos de recursos hacia la región, pues su saldo neto fue positivo y creciente entre 2010-2013, en contraste con el período 2004-2008. Ello es notable en Honduras, El Salvador, Guatemala y, especialmente, Costa Rica, que parece haberse constituido en un destino atractivo para inversionistas institucionales externos (gráfico 4.14).

Dado que estas inversiones son de corto plazo y más volátiles que otros tipos de capitales, implican nuevos desafíos macroprudenciales y de política cambiaria, sobre todo cuando la rigidez del tipo de cambio favorece movimientos especulativos.

Menos recursos se quedan en la región: bajan transferencias recibidas y aumentan rentas pagadas al exterior

Los vínculos de Centroamérica con el resto del mundo repercuten en los indicadores de crecimiento. En especial, se genera una dinámica de flujos monetarios que se reparten entre la economía local y el exterior. Una forma de medir esa distribución de recursos a nivel macroeconómico es la comparación entre el crecimiento del ingreso nacional disponible (IND) y del PIB.

El IND de un país incluye los ingresos que recibe su población, independientemente de dónde se generen, y excluye los que son pagados a agentes económicos que no residen allí. El PIB, en cambio, refleja el valor monetario total de los bienes y servicios producidos en el territorio, sin importar si se distribuye a agentes nacionales o extranjeros. En Centroamérica existen divergencias

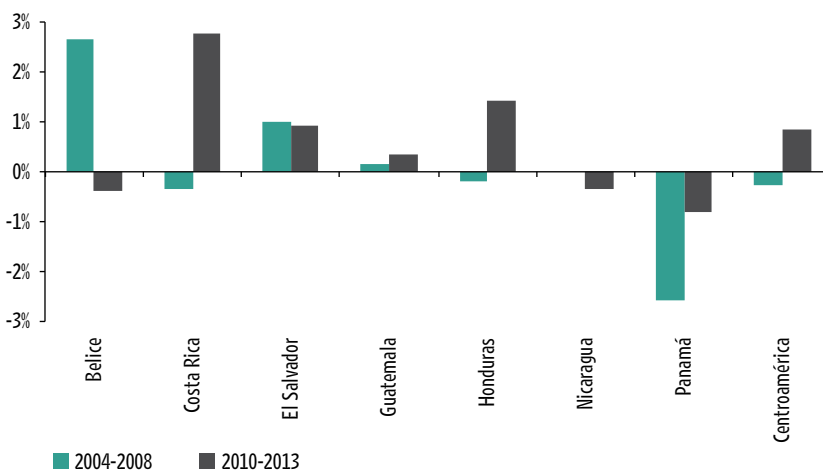
entre estos dos indicadores, sobre todo porque el IND incluye los saldos netos de transferencias (en especial las remesas) y el pago de factores externos (que en el Istmo consisten básicamente en el pago a rentas de capital). Además, el ingreso nacional se reduce, en comparación con el PIB, cuando los precios pagados por las importaciones aumentan más que los precios de las exportaciones (lo que se conoce como deterioro de los términos de intercambio). Cuando la diferencia entre el IND y el PIB es positiva, implica que en el país se queda más dinero del que se genera, producto en su mayor parte de las transferencias recibidas por la población local que realiza actividades en el exterior.

En la región la diferencia entre ambos indicadores genera dos grupos: uno constituido por El Salvador, Guatemala, Honduras y Nicaragua, donde el IND supera al PIB, debido principalmente a las transferencias recibidas, y el otro conformado por Costa Rica y Panamá, donde el pago neto de factores supera las transferencias recibidas y hace que en esos países se queden menos recursos que los que se producen. Esto último es consistente con el mayor dinamismo de la IED y su débil encadenamiento con la industria local.

GRÁFICO 4.14

CENTROAMÉRICA

Inversión de cartera en relación con el PIB. 2004-2008 Y 2010-2013 (porcentaje del PIB)



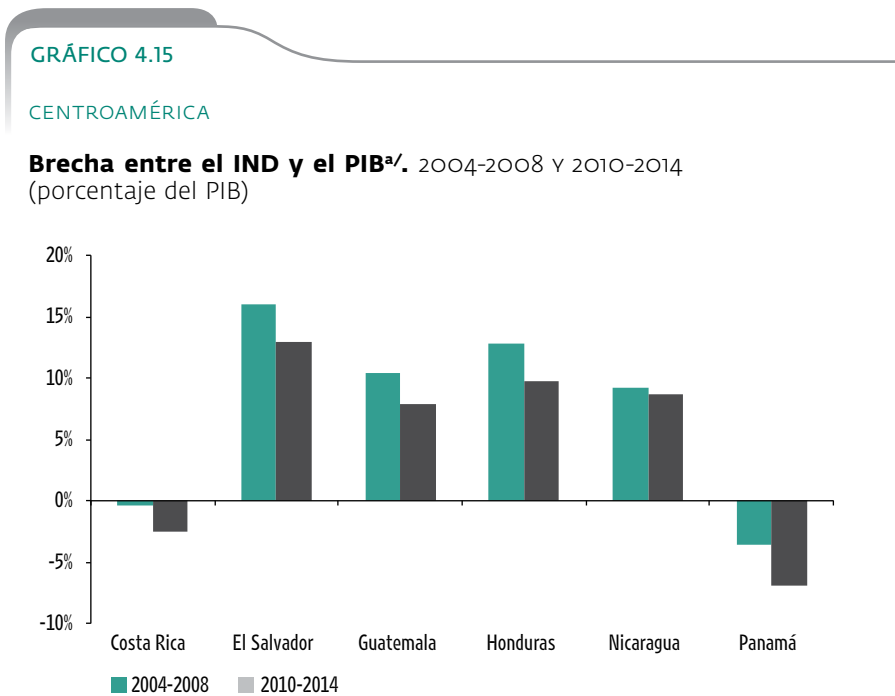
Fuente: Fuentes y Cabrera, 2015, con datos de Cepal.

Entre los períodos de estudio, en el grupo que tiene un saldo positivo el IND se mantuvo por encima del PIB, pero la diferencia se redujo en dos puntos del PIB (promedio para los cuatro países; gráfico 4.15). Esto era previsible, dada la caída de las transferencias enviadas desde el exterior, por efecto de la crisis internacional. Por ejemplo, en promedio las transferencias netas cayeron 1,4 puntos porcentuales en El Salvador, Guatemala y Nicaragua. En el grupo donde el IND es menor al PIB la brecha aumentó, es decir, cada vez son más los recursos que salen de la economía como resultado del dinamismo de la IED, que se refleja en el pago neto de factores que hacen las multinacionales a sus casas matrices en el extranjero. En este grupo, el mayor cambio se dio en Costa Rica, donde el pago neto de factores aumentó de 1,7% del PIB a 2,5%.

Rentas de capital y remuneraciones, principales componentes del ingreso

Otra forma de aproximarse a la distribución de los recursos generados en la economía, medidos por el PIB, es el análisis de los componentes del ingreso. Desde esta perspectiva en Centroamérica hay dos perfiles. El primero agrupa a Panamá y Guatemala, donde la mayor parte del dinamismo económico se explica por el comportamiento de los excedentes de explotación (ganancias asociadas a la rentabilidad del capital). Y en el segundo están todos los demás países, donde las remuneraciones fueron las que impulsaron el crecimiento entre 2010 y 2013.

Como ya se mencionó, en los años poscrisis el crecimiento del PIB fue modesto, con las excepciones de Panamá y, en cierta medida, Nicaragua. En estos países, los componentes del PIB medidos por los ingresos tuvieron tasas de expansión mayores que en el período 2004-2008. En Panamá las remuneraciones crecieron 0,8 puntos más que en los años precrisis y el excedente de explotación lo hizo en 0,1 puntos, lo que puede estar asociado a la creciente importancia del sector de construcción como generador de empleo e ingresos fiscales. En Nicaragua, por el contrario, el excedente de explotación



a/ PIB e IND a precios constantes de 2010.

Fuente: Fuentes y Cabrera, 2015, con datos de Cepal.

fue el que más varió, pues su crecimiento pasó de 1% a 1,4%, mientras que las remuneraciones, aunque con tasas mayores, tuvieron un cambio pequeño, de 2,4% en 2004-2008 a 2,5% en 2010-2013, lo que, en principio, significa que en el segundo período el sector empresarial fue el principal beneficiario del dinamismo económico. No obstante, en este caso hay algunos matices importantes, relacionados con el aumento de la proporción del ingreso captada por los trabajadores por cuenta propia o en pequeñas empresas, y en la proporción del crecimiento que se destinó al pago de impuestos (gráfico 4.16).

En Honduras y Guatemala, países que tuvieron las menores tasas de crecimiento en el segundo período, la contracción se dio tanto en la masa salarial como en las rentas de capital. En Honduras la desaceleración fue mayor, sobre todo en el componente de salarios.

Mejoran salarios reales, pero persiste baja productividad y se desacelera la creación de empleo

Después de la crisis de 2009, Centroamérica logró cierta recuperación en su crecimiento económico, pero no

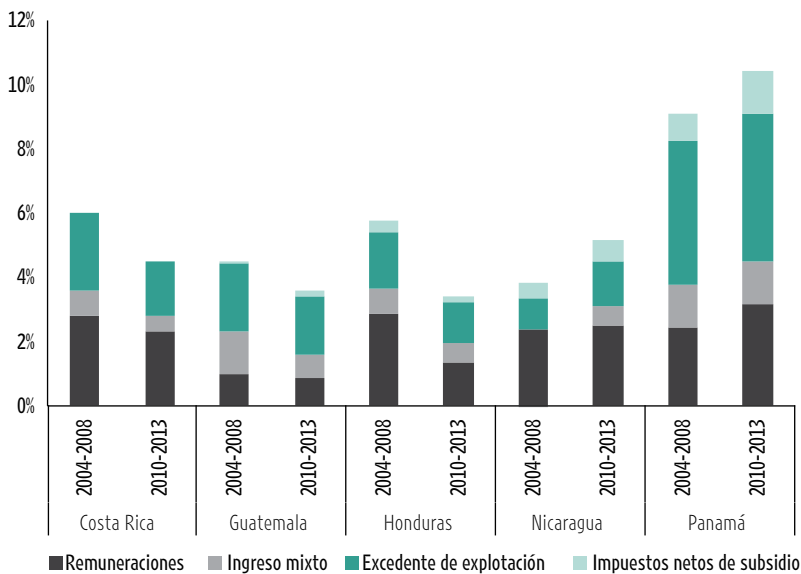
en su capacidad para generar empleo. Con excepción de Panamá y El Salvador, en todo el Istmo aumentó el desempleo entre los períodos 2004-2008 y 2010-2013. Pese a ello, los salarios recobraron poder adquisitivo y en casi todos los países el sector formal mostró mayor dinamismo en la creación de puestos de trabajo, salvo en los casos de El Salvador y Honduras¹⁴.

En esta materia, los principales desafíos de la región son, además de mejorar la capacidad para generar empleo, reducir las brechas a lo interno de los países. Las disparidades se dan en tres ámbitos: en las remuneraciones, en el acceso al mercado para algunos grupos y en la productividad según sectores. Elevar la productividad es una tarea estratégica para potenciar el crecimiento económico y el desarrollo en las próximas décadas, habida cuenta del proceso de transición demográfica que vive Centroamérica (tema que se analiza en el capítulo 2 de este Informe) y la disponibilidad de recursos humanos ociosos o subutilizados. Esto se constata al observar que en la mayoría de los países la población joven (15 a 24 años) tiene problemas para obtener empleo, y que además una mayor

GRÁFICO 4.16

CENTROAMÉRICA

Estructura del crecimiento según componentes del PIB en el rubro de ingresos. 2004-2008 Y 2010-2013 (porcentajes)

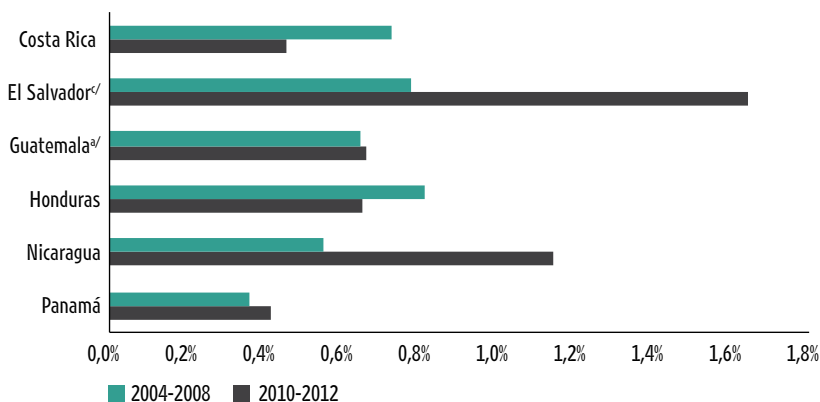


Fuente: Fuentes y Cabrera, 2015, con datos de Cepal, el Banco Central de Honduras, la Contraloría General de la República de Panamá y el Banco de Guatemala.

GRÁFICO 4.17

CENTROAMÉRICA

Crecimiento del empleo en relación con el crecimiento del PIB^{a/}. 2004-2008 Y 2010-2013 (porcentajes)



a/ Para Guatemala y El Salvador el primer período abarca los años 2004 a 2010 y 2005 a 2008, respectivamente. Los valores muestran cuánto creció el empleo por cada punto de aumento del PIB.

Fuente: Fuentes y Cabrera, 2015, con datos de Cepal y los institutos de Estadística de los países.

escolaridad aún no es una garantía para encontrar trabajo en al menos tres de las siete naciones del Istmo.

Nicaragua y El Salvador con mayor capacidad para generar empleo

El menor crecimiento económico durante el período 2010-2013 provocó una caída en la creación de puestos de trabajo en relación con los años 2004-2008, con excepción de Nicaragua y El Salvador.

En El Salvador, pese a que el dinamismo económico se mantuvo bajo, el empleo aumentó¹⁵, lo mismo que en Nicaragua, aunque en este caso sobre la base de una tasa de crecimiento mayor. Mientras tanto en Panamá, como era de esperar en una economía en expansión, el empleo se siguió incrementando, pero a un ritmo mucho menor que el del crecimiento económico¹⁶.

Entre 2010 y 2013, tanto en Nicaragua como en El Salvador la generación de puestos de trabajo aumentó, en promedio, más que la producción: por cada punto de crecimiento del PIB el empleo creció 1,1 y 1,6 puntos, respectivamente. En contraste, en Panamá la relación fue de 0,4 (gráfico 4.17). En Costa Rica y Honduras, el indicador bajó de 0,7 y 0,8 en el período precrisis, a 0,5 y 0,7 en la etapa posterior a esa coyuntura.

En Costa Rica y Honduras la tasa de crecimiento del empleo cayó a la mitad, pese a que la pérdida de dinamismo económico no fue tan severa. En Guatemala, el descenso en la creación de empleo además fue acompañado de menores tasas de participación laboral¹⁷, que se redujeron de 64,8% a 62,6% entre los períodos 2004-2008 y 2010-2013. Este fenómeno también se observó en Costa Rica, donde el indicador pasó de 62,5% a 61,5%¹⁸. En los demás países las tasas de participación aumentaron.

Mayor crecimiento del empleo formal en la etapa poscrisis

Los mercados laborales de la región son mayoritariamente informales. De acuerdo con la OIT (2013b), el 61,5% de la población ocupada no agrícola en Centroamérica y República Dominicana (9,3 millones de personas) trabaja en la informalidad¹⁹. La incidencia más alta

se da en Guatemala (77%), seguido por Nicaragua (75%), Honduras (72%), El Salvador (66%), República Dominicana (48%), Panamá (43%) y Costa Rica (36%). Durante la etapa poscrisis en El Salvador y Honduras el crecimiento del empleo se ha concentrado en el sector informal. En contraste, en Panamá, Guatemala y Costa Rica se ha dado con predominio del sector formal.

Durante la etapa poscrisis el empleo formal creció más que el informal en Guatemala²⁰. Panamá tuvo el mayor incremento de los puestos de trabajo formal en este período, seguido por Costa Rica. Honduras se apartó de los demás países debido a que sufrió una contracción en la creación de empleo entre los períodos 2004-2008 y 2010-2013 y además el crecimiento fue mayor en el sector informal. En El Salvador y Honduras aumentó la generación de empleos entre 2010 y 2013, pero estos fueron sobre todo informales (gráfico 4.18).

Brechas laborales afectan más a las mujeres y a los jóvenes

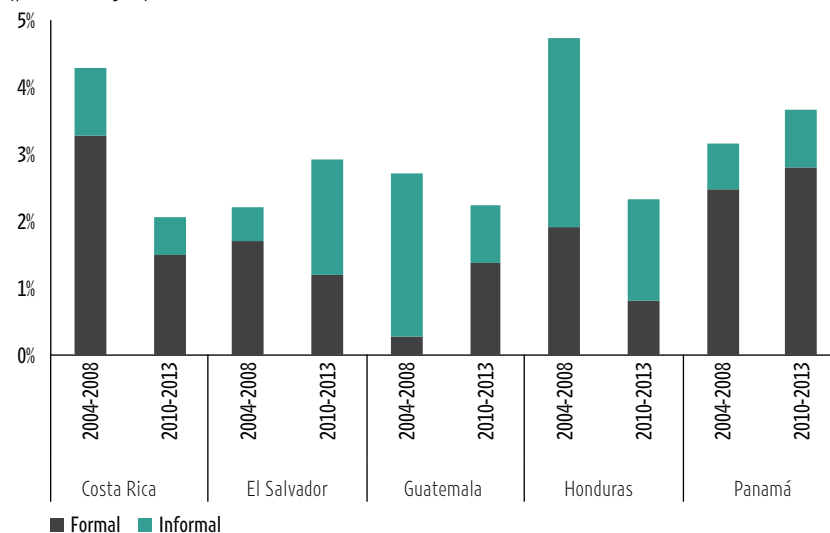
En 2013 la población económicamente activa (PEA) de Centroamérica estuvo conformada por aproximadamente veinte millones de personas. En ese año la tasa de desempleo abierto fue del 5,5%, un punto porcentual menor a la de 2012. Desde la crisis de 2009 se observa una tendencia a la baja. Durante la última década, la tasa de desempleo promedio de Centroamérica se ha mantenido cercana al promedio mundial, menor que la de América Latina y el Caribe y menor que el promedio de los países de la OCDE (PEN, 2014).

Con respecto al desempleo existen importantes asimetrías a lo interno de la región. Mientras Belice y Costa Rica registran tasas superiores al promedio, 11,1% y 8,5%, respectivamente, en Guatemala y Honduras el problema es mucho menor (2,8% y 3,9%, en cada caso). Entre 2000 y 2014, en Belice, Costa Rica y Guatemala se deterioraron las oportunidades de empleo. Por el contrario, en El Salvador y sobre todo en Nicaragua y Panamá el desempleo disminuyó, mientras que en Honduras se mantuvo constante.

Si bien en esta materia la región ha

GRÁFICO 4.18

CENTROAMÉRICA

Crecimiento del empleo según condición de formalidad.2004-2008^{a/} y 2010-2013
(porcentajes)

a/ Para Guatemala y El Salvador el primer período abarca los años 2004 a 2010 y 2005 a 2008, respectivamente.

Fuente: Fuentes y Cabrera, 2015, con datos de Cepal y los institutos de Estadística de los países.

logrado mejoras con respecto a las naciones desarrolladas de la OCDE, debe tenerse en cuenta que en contextos de alta informalidad un indicador aun más importante es el subempleo, que refiere a la calidad de la inserción laboral²¹. De acuerdo con datos del Sistema de Información y Análisis Laboral de América Latina y el Caribe (Sialc), en los años poscrisis (2010-2013) este fenómeno –medido por la insuficiencia de horas trabajadas– mostró una tendencia creciente en Costa Rica (11,2% en promedio) y Honduras (10,4%). Por el contrario, en Guatemala la tendencia fue a la baja, pero sobre la base de una tasa alta; pasó de 21% a 13%. El Salvador y Panamá registraron 5,5% y 2,1%, respectivamente, valores que no representan cambios significativos.

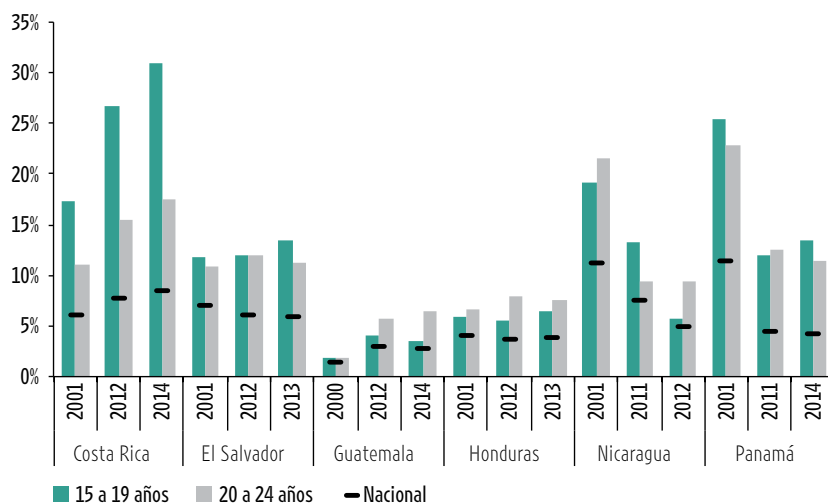
Las oportunidades de trabajo tampoco se distribuyen equitativamente. Los jóvenes de 15 a 24 años son los que enfrentan mayores dificultades para insertarse en el mercado laboral y sus tasas de desempleo duplican o triplican los promedios nacionales. El problema es más severo para el grupo de 15 a 19 años en Costa Rica, El

Salvador y Panamá, mientras que en el resto del Istmo se agudiza para el de 20 a 24 años (gráfico 4.19). Esta situación confirma los hallazgos del estudio elaborado para este Informe, sobre la exclusión social de las y los jóvenes de 15 a 24 años (véase el capítulo 8). Por su falta de experiencia y baja calificación –ya que la mayoría abandona el sistema educativo– les resulta difícil encontrar trabajo (están desempleados) y aquellos que lo consiguen, lo hacen en empleos informales y mal remunerados.

Esta desventaja de los jóvenes se profundizó después de la crisis. La diferencia entre la tasa de desempleo a nivel nacional y la de las personas de entre 15 y 24 años, que en el período 2004-2008 era de 5,5 puntos (6,1% versus 11,6%), aumentó a 6,6% entre 2010 y 2013. Belice y Costa Rica registraron los valores más altos, tanto en el desempleo de los jóvenes como en la ampliación de la brecha luego de la crisis. Por el contrario, en Panamá se redujo la diferencia en la etapa de recuperación, aunque el desempleo de este grupo se mantuvo por encima del promedio nacional (cuadro 4.5).

GRÁFICO 4.19

CENTROAMÉRICA

Tasa de desempleo nacional y por grupos de edad.CIRCA 2000, 2012 Y 2014
(porcentajes)

Fuente: Elaboración propia con datos de las encuestas de hogares de los institutos de Estadística de cada país.

CUADRO 4.5

CENTROAMÉRICA

Diferencia entre la tasa de desempleo juvenil y la tasa de desempleo nacional^{a/}. 2004-2008 y 2010-2013
(puntos porcentuales)

País	2004-2008	2010-2013	Variación entre los períodos
Belice	7,5	13,1	5,6
Costa Rica	7,5	10,1	2,7
El Salvador	5,0	5,8	0,7
Guatemala	1,6	2,4	0,7
Honduras	2,7	3,7	0,9
Nicaragua	3,4	3,9	0,5
Panamá	10,7	7,0	-3,7
Centroamérica	5,5	6,6	1,1

a/ La tasa de desempleo se define como la proporción de la fuerza laboral que está sin trabajo, pero se encuentra disponible y buscando uno. La diferencia se calcula como la resta del desempleo juvenil (personas entre 15 y 24 años) y el desempleo nacional. Algunos países carecen de información en algunos años, por lo que la Unidad de Tendencias del Empleo de la OIT realiza las estimaciones para completar los datos en todos los países. Además, hay dificultades de comparabilidad debido a diferencias en las fuentes de medición entre países.

Fuente: Elaboración propia con estimaciones de la OIT, 2015.

La escolaridad ha mostrado tener una relación positiva con el acceso al mercado laboral y el ingreso recibido. Contar con un alto nivel educativo, esto es, un posgrado o algún nivel de formación universitaria, reduce la posibilidad de estar desempleado en la mayoría de los países. Sin embargo, algunas economías aún no logran que este factor sea una ventaja.

El mercado laboral de Costa Rica es el que más demanda recursos humanos calificados, pues las tasas de desempleo de las personas con los grados académicos antes mencionados son 4,5 y 6,5 puntos porcentuales menores que el promedio nacional. El desempleo también disminuye en El Salvador para ambos niveles (1,1 y 0,8 puntos), mientras que en Panamá (2,6) y Nicaragua (4,5) esta ventaja solo la tienen quienes cuentan con un posgrado (gráfico 4.20).

En contraste, en Guatemala para el caso del posgrado y en Honduras y Nicaragua para el nivel universitario, el desempleo aumenta entre 1 y 3,4 puntos porcentuales. En estos países las oportunidades laborales tienden a ser mayores para las personas menos calificadas, lo que es consistente con la estrategia de fomento de sectores productivos de bajo valor agregado: la tasa de desempleo para quienes tienen primaria completa o menos es entre 0,7 y 2,9 puntos porcentuales menor al promedio nacional.

Estas cifras confirman dos problemas estructurales de la mayoría de los mercados laborales de Centroamérica: la desarticulación entre la oferta y la demanda, y la concentración de los sistemas productivos en actividades de escaso valor agregado y baja productividad, temas que se abordan en otros apartados de este capítulo.

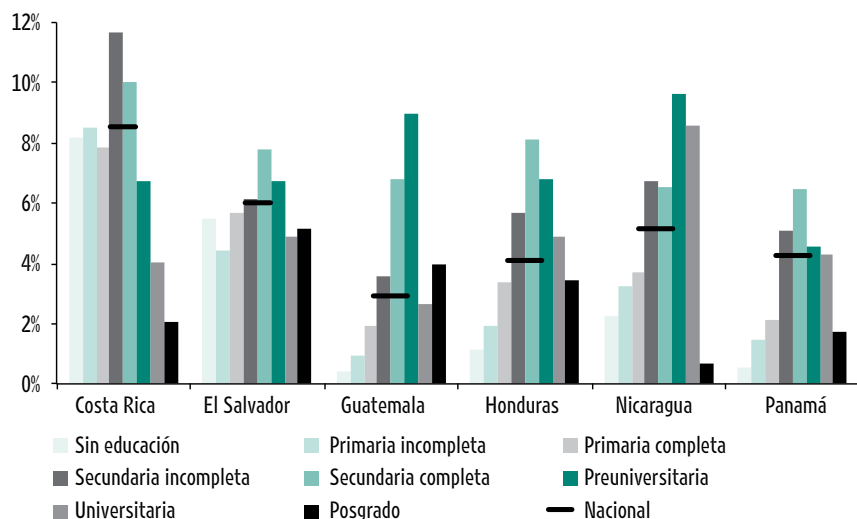
Finalmente, cabe destacar que en todos los países contar con algún nivel de educación secundaria no favorece la inserción laboral, pues las personas con esa escolaridad tienden a enfrentar las mayores tasas de desempleo.

El sexo determina otra brecha en los mercados de trabajo de la región. En 2013, la participación laboral de las mujeres fue del 40%. Además, en ese mismo año mientras el desempleo masculino fue de 4,8%, el femenino ascendió a 7,2%. Esta situación es similar en todos los

GRÁFICO 4.20

CENTROAMÉRICA

Tasa de desempleo abierto, según nivel educativo. 2014
(porcentajes)



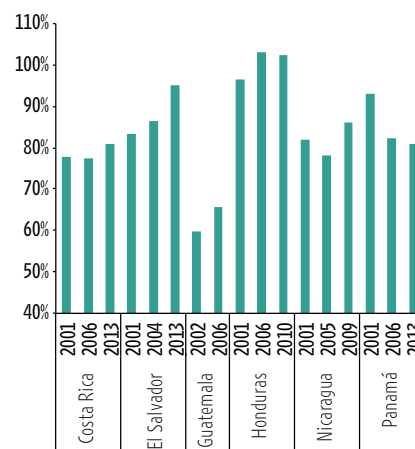
Fuente: Elaboración propia con datos de las encuestas de hogares de los institutos de estadística de cada país.

GRÁFICO 4.21

CENTROAMÉRICA

Brecha del ingreso laboral promedio de las mujeres con respecto al de los hombres.

CIRCA 2001, 2006 Y 2013
(porcentajes)

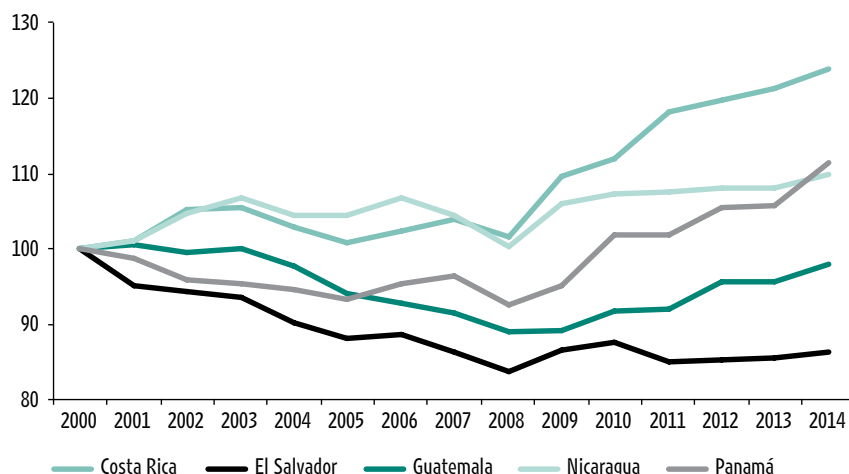


Fuente: Elaboración propia con datos de CepalStat.

GRÁFICO 4.22

CENTROAMÉRICA

Evolución del índice del salario medio real anual. 2000-2014
(año base 2000=100)



Fuente: Elaboración propia con datos de CepalStat.

países, excepto en El Salvador donde la relación es inversa. Las mayores brechas de desempleo entre sexos se dan en Belice y Costa Rica, en ese orden. Sin embargo, la diferencia más grave y evidente se da en

las remuneraciones: en promedio, el salario que reciben las mujeres es entre 5% (El Salvador) y 35% (Guatemala) menor que el de los hombres (gráfico 4.21).

Salarios reales se recuperaron luego de la crisis, pero no mejoró la productividad

Las cifras del sector formal de Centroamérica, que corresponde a las y los trabajadores que cotizan en los sistemas de seguridad social, indican que entre 2004 y 2008 los salarios promedio se mantuvieron sin cambios en términos reales, excepto en El Salvador y Guatemala, donde su poder adquisitivo se deterioró. No obstante, en el período posterior (2009-2014) hubo dos trayectorias divergentes. Por una parte, en Costa Rica, Panamá y Nicaragua, los salarios reales promedio aumentaron y superaron los niveles de 2004 en 20%, 18% y 5%, respectivamente. En contraste, en El Salvador y Guatemala los salarios del sector formal fueron menores que en 2004, aunque en Guatemala se observa una tendencia a la recuperación (gráfico 4.22).

Tal como plantea el *Informe Mundial sobre Salarios 2012/2013* (OIT, 2013a), es necesario que las políticas públicas promuevan una mayor conexión entre las mejoras en la productividad laboral y el crecimiento de los salarios. La existencia de grandes excedentes en cuenta corriente en algunos países sugiere que hay espacio

para estrechar ese vínculo y, por esa vía, estimular la demanda interna. No obstante, en las naciones en desarrollo, como las centroamericanas, el cálculo del producto por trabajador²² suele subestimar el incremento de la productividad, pues considera únicamente a los asalariados y el 50% o más de los ocupados no lo son.

Según estimaciones basadas en datos de la Cepal, la productividad por trabajador de Centroamérica está por debajo del promedio de América Latina, que en 2010 era de unos 30.000 dólares. Panamá y Costa Rica son los que más se le acercan, con niveles superiores a 20.000 dólares. El resto de países está lejos de alcanzar el promedio: en Guatemala y El Salvador el PIB por trabajador ronda los 8.500 dólares y en Nicaragua y Honduras es de 3.500 y 5.000 dólares, respectivamente (gráfico 4.23).

Las disparidades a lo interno de la región también se evidencian en las tasas de crecimiento de la productividad, sobre todo después de la crisis de 2008-2009. Aunque Costa Rica y Panamá tienen niveles muy similares de producto por trabajador, en el segundo país la tasa de

crecimiento anual de ese indicador triplicó la del primero (2,5% contra 6,3%) en el período 2004-2013. Guatemala, cuya productividad es semejante a la de El Salvador, registró un leve aumento (1%), mientras que este último país, junto con Honduras y Nicaragua, mantuvo valores comparables a los de 2004.

Estabilidad monetaria y financiera

En el período 2010-2013, la reducción de los precios de los alimentos y los combustibles, un clima de moderado dinamismo económico y mayor estabilidad financiera internacional, hicieron que en Centroamérica la inflación se mantuviera bajo control y que la política monetaria no tuviera grandes cambios. Empero, la creciente integración financiera impulsada por la regionalización de la banca plantea nuevos retos para la supervisión financiera y la gestión macroprudencial.

En contraste con la prudencia que caracterizó la política monetaria, la región estuvo muy activa en el impulso de reformas tributarias, que con pocas excepciones fueron insuficientes para resolver la situación fiscal, ya que el

endeudamiento aumentó y la inversión pública se redujo. Ello hace que en la mayoría de los países se vislumbren serios problemas de vulnerabilidad fiscal.

La estabilidad monetaria y financiera también se refleja en una notable convergencia de las tasas de crecimiento de la base monetaria, cuando se compara la etapa poscrisis con períodos previos. Destaca el decrecimiento de Costa Rica y Panamá en años recientes (2010-2013), lo que podría estar asociado a mayores flujos de capitales de corto plazo.

La región converge hacia una inflación más baja y estable

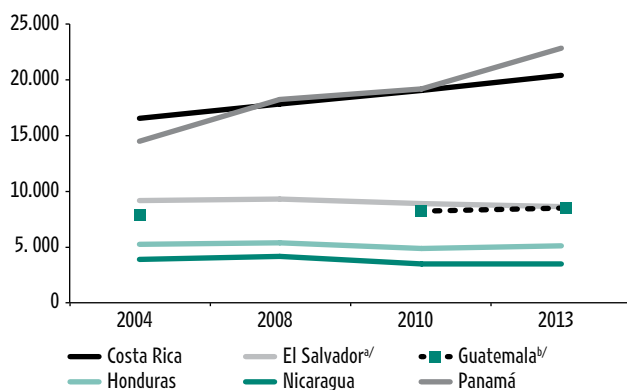
Después de 2010 hubo cierta convergencia de las tasas de inflación en valores cercanos al 5%. Ello coincide con una tendencia decreciente en los precios internacionales de los combustibles y los alimentos, de los cuales los países centroamericanos son importadores netos. Ello provocó disminuciones en los niveles de inflación, después de un transitorio repunte en 2011 (gráfico 4.24).

GRÁFICO 4.23

CENTROAMÉRICA

Evolución del producto por trabajador.

2004, 2008, 2010 y 2013
(dólares corrientes)



a/ Para El Salvador la serie inicia en 2005.

b/ En Guatemala no hay datos disponibles para 2008.

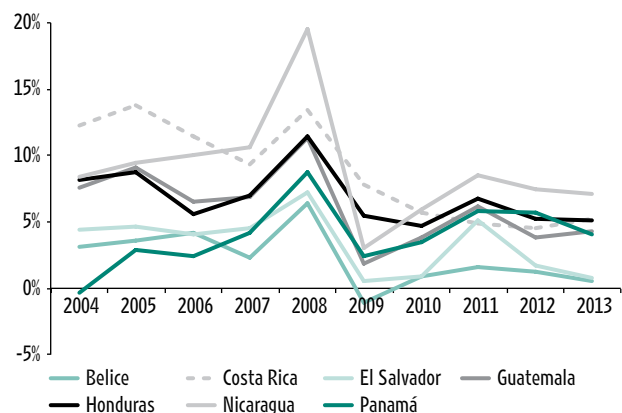
Fuente: Fuentes y Cabrera, 2015, con datos de Cepal y de los institutos de Estadística de los países.

GRÁFICO 4.24

CENTROAMÉRICA

Tasas de inflación^{a/}.

2004-2014



a/ Corresponde a la variación interanual del índice de precios al consumidor.

Fuente: Fuentes y Cabrera, 2015, con datos de Cepal.

Tipos de cambio se aprecian

A pesar de algunas señales de inestabilidad en la cuenta de capitales debido al ingreso de inversiones de corto plazo, después de la crisis de 2008-2009 las naciones centroamericanas no han implementado políticas monetarias, cambiarias o macroprudenciales dirigidas a enfrentar esa situación, tal como han hecho República Dominicana, Brasil y Perú, que sí han aplicado encajes diferenciados a cuentas en moneda nacional o extranjera (Fuentes y Cabrera, 2015). Los tipos de cambio rígidos y los altos grados de dolarización (completa en el caso de El Salvador) han incidido más en la política monetaria que las divergencias formales de los regímenes monetarios de los países.

Como consecuencia de un mayor ingreso de capitales, entre 2010 y 2013 hubo una clara tendencia de apreciación cambiaria, especialmente en Costa Rica, Guatemala y Honduras, y hacia finales del período también en Panamá (gráfico 4.25), lo que afecta de forma negativa las exportaciones de bienes y servicios. En Nicaragua, aunque se trató de evitar una apreciación real, en la práctica el alto grado de dolarización extraoficial de la economía hizo que el córdoba perdiera incidencia como variable que determina la evolución de los precios relativos en ese país²³.

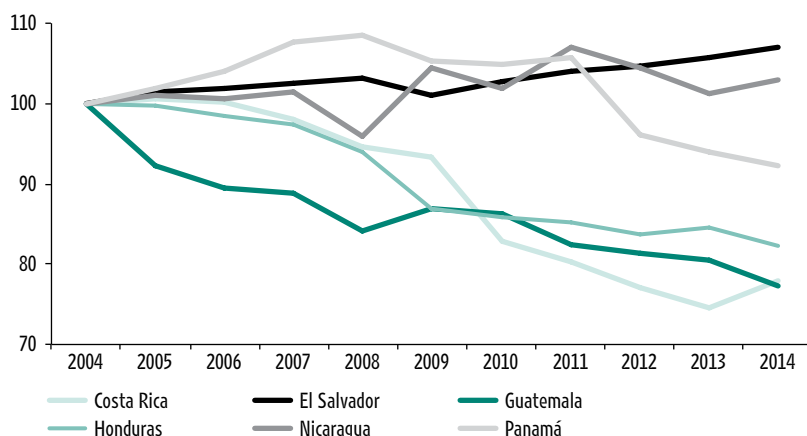
Las políticas monetarias y cambiarias son aparentemente distintas: dolarización en El Salvador y uso del dólar como divisa de hecho en Panamá²⁴, metas de inflación en Guatemala y Costa Rica, gestión de agregados monetarios en Honduras y minidevaluaciones en Nicaragua²⁵. No obstante, las economías que no están dolarizadas en la práctica utilizan tipos de cambio poco flexibles, lo cual limita la autonomía y efectividad de su política monetaria (Beteta y Moreno-Brid, 2014). Además, en todos los países del Istmo una proporción importante de los depósitos y créditos está en dólares (gráfico 4.26).

Las tasas de interés de política reportadas por los países, que tendrían un papel más instrumental en aquellos que operan con metas de inflación²⁶, sobre todo en Guatemala y Costa Rica, han tendido a bajar. Un aumento transitorio efectuado en Guatemala en 2012 representa una

GRÁFICO 4.25

CENTROAMÉRICA

Evolución del índice del tipo de cambio real^{a/}. 2004-2014
(año base 2004=100)



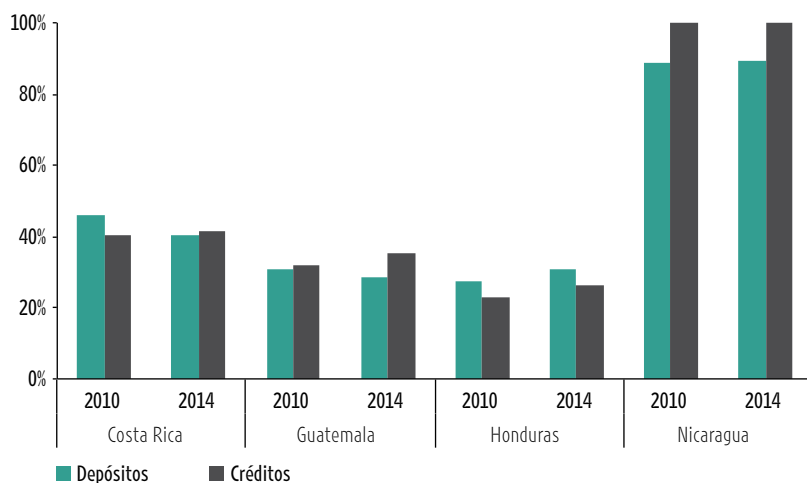
a/ Precio relativo de los bienes y servicios de un país con respecto a un año base.

Fuente: Fuentes y Cabrera, 2015, con datos de Cepal.

GRÁFICO 4.26

CENTROAMÉRICA

Depósitos y créditos en moneda extranjera como porcentaje del total. 2010 Y 2014



Fuente: Elaboración propia con datos del Sistema de Información Macroeconómica y Financiera de la Región (Simafir) de SECMCA.

excepción a esa tendencia. En todo caso, la reducción de las tasas de interés de política no parece haber sido especialmente efectiva para favorecer un mayor crecimiento económico.

Un análisis del FMI (Medina et al., 2012) sobre la efectividad con que las variaciones de las tasas de interés de política inciden en las tasas de los sistemas bancarios y financieros en Centroamérica

y República Dominicana, concluyó que esta ha sido significativamente menor que en otras naciones de América Latina que tienen regímenes monetarios basados en metas de inflación (Brasil, Chile, Colombia, México, Perú y Uruguay). Ello se debe a la limitada flexibilidad de los tipos de cambio, la dolarización, la concentración bancaria y la poca profundidad de los mercados financieros. La incidencia de estos factores ha sido diferente en cada país, aunque la falta de flexibilidad cambiaria, en particular, ha reducido la incidencia de la tasa de interés como instrumento de política en toda la región. A su vez, el alto grado de dolarización ha afectado en especial a Costa Rica, Honduras y República Dominicana. Lo mismo ha ocurrido en Nicaragua con la política monetaria en general, aunque no se use la tasa de interés como instrumento de política.

El margen de intermediación financiera²⁷ es un indicador útil para conocer el grado de eficiencia del sistema bancario. Los altos márgenes que existen en algunos países centroamericanos alertan sobre la necesidad de mejorar la eficiencia de los sistemas financieros, a fin de potenciar la competitividad y el dinamismo económico de la región mediante un mayor acceso al crédito y otros servicios brindados por este sector (recuadro 4.2).

La transformación de la banca regional demanda cambios en las políticas de supervisión²⁸

El sistema bancario en Centroamérica tuvo un cambio radical en 2005, cuando grandes corporaciones internacionales –Citi, HSBC, GE Capital y Scotiabank– adquirieron el Grupo Financiero Uno, el Banco Cuscatlán, Banistmo y el Banco de América Central, que habían desarrollado operaciones exitosas a escala regional. Pese a la crisis, el proceso de consolidación continuó entre 2008 y 2013, pero con reacomodos por la salida de HSBC y GE-Finance, y por el inicio de la adecuación de estrategia de Citi, en 2012, que redujo su cobertura global. Esos espacios fueron aprovechados por la banca colombiana, que ya venía creciendo con base en la expansión de las inversiones de tres grupos financieros: Aval, Bancolombia y Davivienda²⁹. Esa tendencia se acentuó

RECUADRO 4.2

Altos márgenes de intermediación y baja eficiencia de la banca en Centroamérica

Panamá es un centro financiero internacional que opera bajo condiciones de fuerte competencia bancaria y, desde esa perspectiva, constituye un referente para toda Centroamérica. Este país exhibe los menores márgenes de intermediación financiera en el Istmo: 4,5% en promedio en el período 2006-2013. Además, desde 2006 muestra una tendencia a la baja, que se ha hecho más evidente luego de la crisis de 2008, por el aumento de los flujos de comercio y las operaciones bancarias.

En contraste, en casi todas las demás naciones los márgenes superan en más de tres puntos porcentuales el de Panamá, aunque también con una ligera tendencia hacia la baja en años recientes, con importantes brechas entre los países. En 2013 los valores más altos fueron los de Honduras (11,1%), República Dominicana (11%) y Nicaragua (10,7%).

La concentración del sistema bancario es uno de los factores que explican el alto margen de intermediación, pues implica que existe un número pequeño de entidades que determinan el comportamiento de las tasas de interés en el mercado. Adicionalmente, la medida en que el margen de intermediación cubre los gastos administrativos refleja la eficiencia de la banca. Mientras en Panamá la cobertura es más de dos veces el monto de los gastos administrativos, en el resto de la región apenas lo supera 1,2 veces.

La evolución reciente de los márgenes de intermediación indica que la eficiencia de la banca de la región sigue siendo baja, en comparación con Panamá. Eso hace que los bancos dependan más de operaciones de mayor riesgo o de ingresos no financieros (comisiones, tarifas, recargos y cobros distintos a intereses) para cubrir sus gastos administrativos.

Fuente: Elaboración propia con base en SECMCA, 2015.

cuando el grupo Bancolombia adquirió el 100% del capital accionario de HSBC Panamá, desplazando a la banca de los Estados Unidos como la de mayor participación en el período 2008-2010. La participación de los grupos colombianos en la región pasó de 10,1% en 2008, a 35,7% en 2013. Destaca la adquisición del 100% de las acciones del Grupo BAC-Credomatic por parte del Grupo Aval, en 2010 (cuadro 4.6).

A finales de 2013 un total de 18 bancos tenía operaciones en todos o la mayoría de los países de la región. Diez de ellos eran de capital internacional y ocho de capital centroamericano. Tenían mayor presencia en Panamá, donde operaban 16, seguido por El Salvador con 11 y Honduras con 9, mientras que en Guatemala y Costa Rica había 8 y en Nicaragua 5 (SECMCA, 2015).

En el mismo año, los activos de la banca regional ascendían a 99.014,5 millones

de dólares, equivalentes al 48,1% de los activos bancarios totales de la región. Con respecto al 2008, esta cifra equivale a un aumento de 4,9% en su participación, y fue producto de la incorporación de Banesco de Venezuela y Ficohsa de Honduras, así como de un mayor dinamismo en los servicios de intermediación financiera. La participación de la banca regional en el total de activos del sistema bancario de Centroamérica y República Dominicana difiere entre los países, pero sobresalen El Salvador y Nicaragua, con niveles que en 2013 rondaban el 90%, seguidos por Guatemala y Honduras con alrededor del 55% y, finalmente, Costa Rica con 31%. La menor presencia de la banca regional en este último país se explica porque los bancos del Estado han sido los más grandes y siguen manteniendo su posición en el mercado.

Los cinco grupos de importancia sistémica³⁰ que operan en la zona son BAC,

CUADRO 4.6

CENTROAMÉRICA

Distribución porcentual de la propiedad de los bancos regionales.2008-2013
(puntos porcentuales)

País	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Alemania	0,8	0,7	0,7	0,6	0,6	0,5
Canadá	9,7	8,9	8,9	8,8	9,8	8,6
Colombia	10,1	9,6	9,0	20,4	29,4	35,7
Costa Rica	1,2	1,3	1,0	1,1	1,3	1,1
Estados Unidos	24,7	22,3	21,7	7,7	8,2	6,9
Guatemala	15,5	14,5	15,4	15,8	18,1	16,8
Honduras				2,3	2,8	2,8
Inglaterra	15,6	20,3	19,8	17,9		
México	0,2	0,3	0,3	0,4	0,6	0,6
Nicaragua	6,3	6,7	7,7	7,6	8,9	8,3
Panamá	12,6	11,8	11,5	11,0	12,8	11,7
República Dominicana	3,3	3,6	4,0	3,6	4,1	3,5
Venezuela				2,8	3,4	3,5
Total	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Fuente: SECMCA 2015, con información de las superintendencias bancarias.

Scotiabank, Davivienda, Promerica y Citibank³¹, los cuales se destacan por estar presentes en casi todos los países, por su alto grado de participación en el sistema bancario y, en la mayoría de ellos, por contar con canales propios de interconexión para servicios regionales de pago. A finales de 2013, los activos financieros de estos bancos representaban al menos el 37,7% de los activos bancarios de Centroamérica y República Dominicana.

El desarrollo de la banca regional plantea retos a la supervisión bancaria y financiera. Para reducir el riesgo sistémico y fortalecer la estabilidad, desde hace varios años el Consejo Centroamericano de Superintendentes de Bancos, de Seguros y de Otras Instituciones Financieras³² (CCSBSO) identifica los actores y promueve la coordinación entre el supervisor del país sede con su homólogo del país donde opera el conglomerado regional. Sin embargo, los esfuerzos de esta instancia han enfrentado restricciones, pues sus facultades están acotadas por lo establecido en las respectivas legislaciones nacionales (SECMCA, 2015).

Las recomendaciones de los organismos internacionales para minimizar los riesgos en los sistemas financieros, prin-

cialmente los de carácter sistémico, se concentran en una agenda de trabajo que incluye, entre otras, las siguientes tareas: i) fortalecimiento de la supervisión y la regulación prudencial, ii) resolución y manejo de crisis bancarias, iii) desarrollo del marco regulatorio de los mercados de capitales y valores, iv) reforzamiento de los niveles de adecuación de capital y requerimiento de provisiones, v) mejora de la capacidad de análisis de administración de riesgos y control interno, vi) supervisión consolidada y basada en riesgo y vii) introducción gradual del marco de Basilea III (SECMCA, 2015).

Panamá, que ha liderado el cumplimiento de los estándares internacionales en la región, ha establecido regulaciones sobre riesgos operativos y provisiones dinámicas, y ha fortalecido el monitoreo de riesgo sistémico y la capacidad para implementar políticas macroprudenciales. En los demás países las instituciones responsables de la política monetaria y financiera no cuentan con normativa para la aplicación de medidas como el encaje legal y el aprovisionamiento contracíclico.

Además de las recomendaciones de políticas macroprudenciales, las medidas de fiscalidad son otro factor relevante en el

proceso de integración financiera. En la región no existe armonización tributaria del sector bancario. Por ejemplo, en El Salvador y Honduras la base gravable son las transacciones. En el primer caso se cobra un 0,25% sobre las operaciones superiores a mil dólares y en el segundo se aplican dos tipos de gravámenes: por una parte, dos lempiras por millar o fracción de millar en todas las transacciones gravadas³³ y, por otra, un cobro anual a cada tarjeta de crédito titular activa. En República Dominicana se cobra un 0,15% sobre el valor de cada cheque de cualquier naturaleza, así como por pagos realizados por medios electrónicos. En Guatemala el impuesto es de 10% sobre los ingresos por concepto de intereses y en Nicaragua es de 10% sobre los intereses devengados por depósitos cuyo saldo promedio mensual sea igual o mayor a 5.000 dólares o su equivalente en moneda nacional. Finalmente, en Panamá no se gravan las transacciones financieras (SECMCA, 2015).

En aras de fortalecer la integración económica y financiera, sería deseable una armonización basada en las condiciones actuales del proceso. Un tratamiento tributario homogéneo facilitaría la consolidación del sistema crediticio y los flujos de capital hacia y dentro de la región y, a la vez, evitaría el desplazamiento de capitales desde los países con mayores impuestos hacia los de menores tributos.

La situación fiscal se deterioró

En contraste con la política monetaria, la situación fiscal se deterioró en la mayoría de los países entre 2010 y 2013. Aunque la región estuvo muy activa en la aprobación de reformas en esta materia, el aumento de la carga tributaria que se logró, especialmente de los impuestos directos, fue menor al crecimiento del gasto público. Además, el incremento de este último no implicó, en general, una mayor inversión pública.

La combinación de mayor gasto público y estancamiento o leve aumento de los ingresos elevó el déficit fiscal entre 2004-2008 y 2010-2013, lo cual condujo a un mayor endeudamiento público. En algunos países surgen riesgos de insostenibilidad fiscal, lo cual podría demandar más cambios en el futuro próximo.

Reformas tributarias inducen mejoras en la progresividad

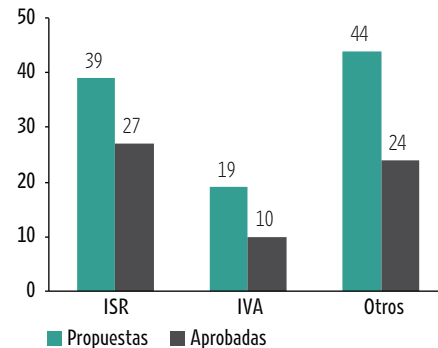
Entre 2008 y 2014 todos los países impulsaron reformas orientadas a mejorar la progresividad tributaria (gráfico 4.27). En total se formularon 102 propuestas, de las cuales 39 se enfocaron en el impuesto sobre la renta (ISR), 19 en el impuesto al valor agregado (IVA) y 44 en otros impuestos o en la administración del sistema. Se aprobó el 60% (27) de las iniciativas, la mayoría relacionadas con el ISR. Guatemala destaca como el país con el mayor número de propuestas (20) y aprobaciones (18). En el otro extremo está Costa Rica, con 16 propuestas y solo una aprobación.

Según tipo de impuesto, El Salvador, Guatemala, Honduras y Panamá imple-

mentaron la totalidad de las reformas al ISR. En Costa Rica, pese a las múltiples propuestas, únicamente se aprobaron cambios en el impuesto selectivo de consumo para las viviendas. Los demás esfuerzos tuvieron menos éxito en todos los países. Las excepciones fueron Panamá y Honduras: el primero aumentó de 5% a 7% la tasa del impuesto de traslado de bienes materiales y servicios (ITBMS) y el segundo logró un incremento del 12% al 15% en el IVA. También se han modificado impuestos específicos, como los que gravan el tabaco, los combustibles, vehículos y bebidas, entre otros. Finalmente, se han creado impuestos heterodoxos como el que se aplica a las transacciones financieras en Honduras (cuadro 4.7).

GRÁFICO 4.27
CENTROAMÉRICA

Reformas tributarias propuestas y aprobadas, por tipo de impuesto^{a/}. 2008-2014



a/ Las siglas ISR hacen referencia a impuesto sobre la renta e IVA a impuesto al valor agregado.

Fuente: Elaboración propia con base en Fuentes y Cabrera, 2015.

CUADRO 4.7

CENTROAMÉRICA

Reformas tributarias propuestas y aprobadas, según tipo de impuesto^{a/}. 2008-2014

Tipo		Costa Rica	El Salvador	Guatemala	Honduras	Nicaragua	Panamá
Impuesto sobre la renta (ISR)	Tasa ISR empresarial	●		●		●	●
	Tasa ISR personal	●		●		●	●
	Gravar rentas de capital	●	●	●	●	●	●
	Impuesto mínimo	●	●	●	●	●	●
	Régimen simplificado			●		●	
	Precios de transferencia	●	●	●		●	
	Subcapitalización	●		●		●	
	Ampliación de base	●	●	●	●	●	●
	Eliminar créditos	●		●		●	
Impuesto al valor agregado (IVA)	Sobretasas				●		
	Tarifa	●					●
	Ampliar cobertura	●	●	●	●		●
	Eliminar exenciones	●	●		●	●	
	Eliminar tasa 0%	●			●		
Otros	Regulación crédito y devoluciones	●	●	●			
	Retenciones del IVA		●	●	●		
	Selectivos y específicos al consumo						
	Tarifas existentes		●	●	●	●	●
	Ampliación de base		●	●	●	●	●
	Eliminación de exenciones		●		●	●	●
	Vivienda	●					●
	Combustibles		●			●	
	Vehículos						
	Tarifa circulación			●			
	Tarifa arancelaria		●		●		●
	Nuevo impuesto		●	●	●	●	●
	Casinos				●	●	
Telefonía			●	●			
Amnistía fiscal			●	●			
Control y fortalecimiento de la Administración Tributaria	●	●	●	●	●	●	

a/ ● Reformas propuestas ● Reformas aprobadas

Fuente: Fuentes y Cabrera 2015, con base en Icefi, 2015.

RECUADRO 4.3

Influencia de grupos de poder en la política fiscal centroamericana

En la última década en América Latina se ha desarrollado una intensa discusión sobre el rol de la política fiscal y su capacidad para estimular la producción, el crecimiento económico y la generación de empleo. Según un estudio del Instituto Centroamericano de Estudios Fiscales (Icefi, 2015), se han adoptado múltiples medidas y enfoques para el manejo de la política fiscal, con resultados diversos y que, además, ponen de manifiesto la influencia de los grupos empresariales en la toma de decisiones en esta materia.

El análisis del Icefi muestra diferencias entre países, que en algunos casos resultan extremas. Una de ellas se da, por ejemplo, entre Costa Rica y

Honduras. En el primer caso las exoneraciones y beneficios tributarios, así como la orientación del gasto público, lograron una mayor diversificación productiva y un mejor posicionamiento de la oferta exportable de alto contenido tecnológico, pero tuvieron impactos modestos en términos de encadenamientos y generación de empleo. En Honduras, por el contrario, la aplicación de la política fiscal es acompañada por la dificultad para superar debilidades en materia de evasión, administración y regresividad del sistema tributario (Icefi, 2015).

Guatemala destaca por la práctica de las élites empresariales, de frenar la aprobación de reformas por la vía de la impugnación ante tribunales constitucionales, y

en Nicaragua hay una fuerte influencia y poder de negociación de sectores empresariales que, independientemente del contexto político, han logrado mantener los beneficios fiscales, con efectos que favorecen a algunos y excluyen a otros.

Como reflexión general, el Icefi señala la importancia de crear un "poder mínimo de negociación e influencia de la sociedad civil, de los consumidores, asalariados, sectores de menores ingresos, y de otros agentes económicos y sociales, con miras a incidir en las decisiones de política fiscal, tanto en lo referente al sistema tributario, como en lo concerniente a la orientación del gasto público".

Fuente: Elaboración propia con información del Icefi, 2015.

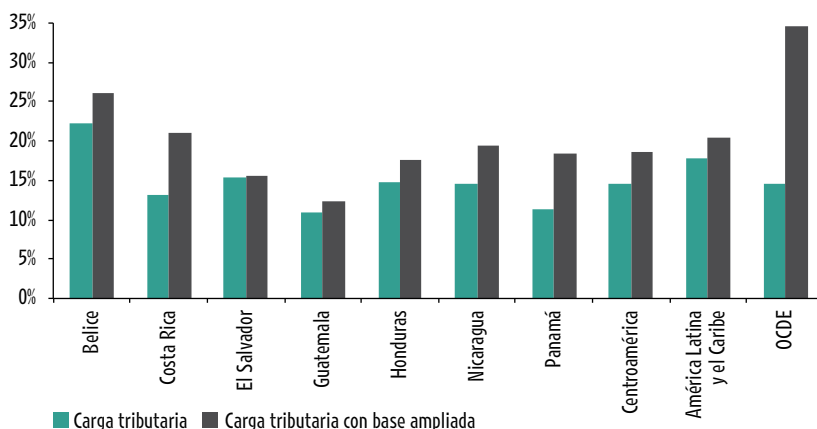
Pese a las reformas, persisten bajas cargas tributarias

Centroamérica es una de las regiones del mundo donde se paga la menor cantidad de impuestos en relación con el PIB y donde los Estados, con excepción de Panamá, tienen una baja recaudación de ingresos no tributarios. Como se comentó en el apartado anterior, para enfrentar esa situación y disponer de recursos para atender sus necesidades, los países han promovido reformas fiscales y han hecho esfuerzos para mejorar la administración tributaria y disminuir la evasión, la elusión y el contrabando. Lamentablemente, los resultados no han sido los esperados (recuadro 4.3).

En los años previos a la crisis, la carga tributaria promedio de la región, sin considerar las contribuciones a la seguridad social y las pensiones, rondó el 13,8%, y luego de la crisis aumentó apenas a 14,5%. Si se compara con las naciones desarrolladas, la brecha sigue siendo alta. Por ejemplo, en 2012 la carga tributaria ampliada, es decir, la que incluye las contribuciones a la seguridad social y las pensiones, alcanzó el 19%, en contraste con el 35% de los países de la OCDE. A lo interno del Istmo, Belice y Guatemala

GRÁFICO 4.28

CENTROAMÉRICA AMÉRICA LATINA Y OCDE

Carga tributaria simple y ampliada^{a/} como porcentaje del PIB. CIRCA 2013

a/ La carga tributaria corresponde a la participación de los impuestos, expresada como porcentaje del PIB; la ampliada incluye los aportes a la seguridad social y a las pensiones de salud, públicas o privadas, de cumplimiento obligatorio.

Fuente: PEN 2014, con información de los institutos de Estadística y los bancos centrales de cada país, el Banco Mundial, la OCDE y el CIAT.

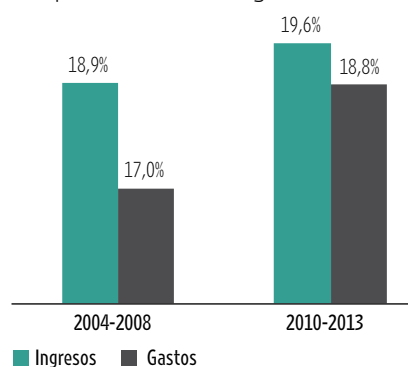
tienen la mayor y la menor carga tributaria, 26% y 12% del PIB, respectivamente (gráfico 4.28).

Entre los períodos de estudio se redujo a la mitad la diferencia entre los ingresos y gastos totales del Gobierno Central

GRÁFICO 4.29

CENTROAMÉRICA

Ingresos y gastos totales del Gobierno Central como porcentaje del PIB. 2004-2008 Y 2010-2013



Fuente: Elaboración propia con datos de PEN, 2014.

como proporción del PIB (gráfico 4.29). En 2004-2008, en promedio, los ingresos superaban a los gastos en 1,9 puntos y en 2010-2013 la cifra disminuyó a 0,8.

Al comparar los ingresos fiscales antes y después de la crisis se observan dos desempeños distintos. Por una parte están los países que lograron aumentarlos (Belice, El Salvador, Nicaragua y Panamá) y, por otra, los que no lo consiguieron (Costa Rica, Guatemala y Honduras). En el primer grupo, como ya se comentó, se efectuaron reformas tributarias durante el período 2009-2013. En contraste, en Costa Rica no hubo cambios, en Guatemala no fue sino hasta el 2012 que se alcanzó ese objetivo y en Honduras, aunque se aprobaron varias iniciativas no fue posible incrementar los ingresos.

El análisis de la recaudación evidencia que las mejoras no dependieron exclusivamente de las reformas³⁴, sino también de otras variables (como la evolución de la actividad económica, las importaciones y el tipo de cambio) y de otras medidas que ampliaron o redujeron la base imponible, como las relacionadas con las exoneraciones fiscales y, sobre todo, con la eficiencia de la administración tributaria. No obstante, el impacto de estos factores fue pequeño y, sin las reformas, la carga tributaria hubiera permanecido sin cambios (Icefi, 2015).

GRÁFICO 4.30

CENTROAMÉRICA

Estructura impositiva como porcentaje del PIB^{a/}. 2004-2008 Y 2010-2013



a/ La información corresponde a promedios simples y no incluye a Belice.

Fuente: Fuentes y Cabrera, 2015, con datos de Cepal.

Un estudio técnico realizado conjuntamente por los ministerios de Hacienda o Finanzas de la región y el Grupo Técnico de Política Tributaria (GTPT), en el marco del Consejo de Ministros de Hacienda o Finanzas de Centroamérica y República Dominicana (Cosefin) y con el apoyo de diversos organismos internacionales³⁵, señala que las reformas se centraron en simplificar el impuesto sobre la renta, lo cual se tradujo en la reducción de los tramos de renta imponible en Guatemala, Panamá y Nicaragua y el ajuste de los valores del mínimo exento en Guatemala, El Salvador y Nicaragua. El Salvador fue el único país donde aumentó la tasa máxima del impuesto.

Las medidas aplicadas fortalecieron los impuestos directos, cuyo peso relativo en el total de los ingresos tributarios pasó de 33% a 37% entre los períodos 2004-2008 y 2010-2013. Además este aumento se vio favorecido por la baja en los aranceles e impuestos específicos y, en algunos países (Belice, Costa Rica, Guatemala y Honduras), por una menor recaudación del IVA. Si bien las reformas han contribuido a una mayor progresividad, la estructura tributaria sigue concentrada en impuestos indirectos, lo que limita la posibilidad de revertir, por esta vía, la alta desigualdad en la distribución de los ingresos que existe en la región (gráfico 4.30).

Mayor gasto corriente pero menos inversión pública

En el período poscrisis en todos los países aumentó el gasto público como porcentaje del PIB, salvo en Belice. En promedio, el alza fue de 1,7 puntos porcentuales del PIB entre 2004-2008 y 2010-2013. Los valores más altos, equivalentes a tres o más puntos porcentuales del PIB, se dieron en Costa Rica y El Salvador, mientras que en Guatemala y Panamá el aumento fue menor a un punto porcentual del PIB (gráfico 4.31).

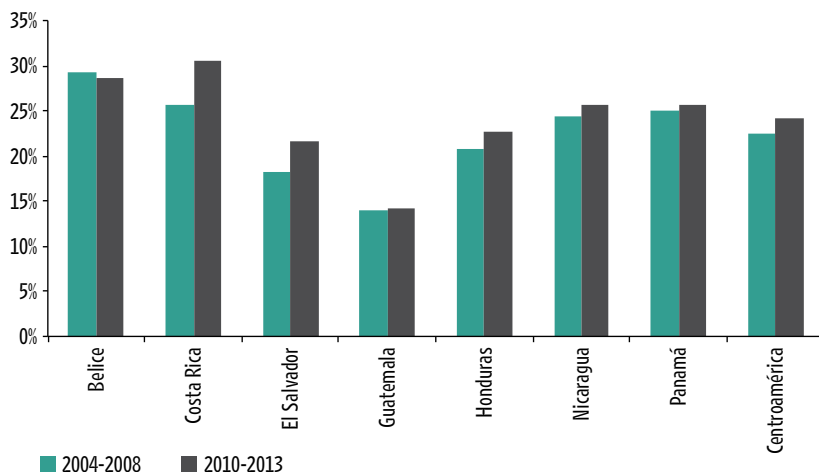
El crecimiento del gasto público obedeció principalmente al incremento del gasto corriente, con la única excepción de Panamá, donde este disminuyó. A su vez, los salarios públicos y las transferencias explican la evolución del gasto corriente, salvo en Guatemala³⁶ y Honduras en el caso de las transferencias. Ello se debe a que, en el contexto de la crisis, se fortalecieron los programas de transferencias directas y se aprobaron aumentos salariales para los empleados públicos, con un componente inercial importante³⁷ pues las medidas no tuvieron un carácter temporal o coyuntural, sino permanente. En este sentido destacan Costa Rica y Honduras (gráfico 4.32).

Mayores compras de bienes y servicios también contribuyeron al incremento en el gasto público, especialmente en Belice

GRÁFICO 4.31

CENTROAMÉRICA

Gasto total del sector público no financiero (SPNF)^{a/} en relación con el PIB. 2004-2008 Y 2010-2013 (porcentaje del PIB)



a/ Los datos para Belice, Guatemala y Honduras corresponden al Gobierno Central. Para el caso de Belice el período 2010-2013 cubre hasta el año 2012.

Fuente: Fuentes y Cabrera, 2015, con datos de Cepal, ministerios de hacienda y bancos centrales de cada país.

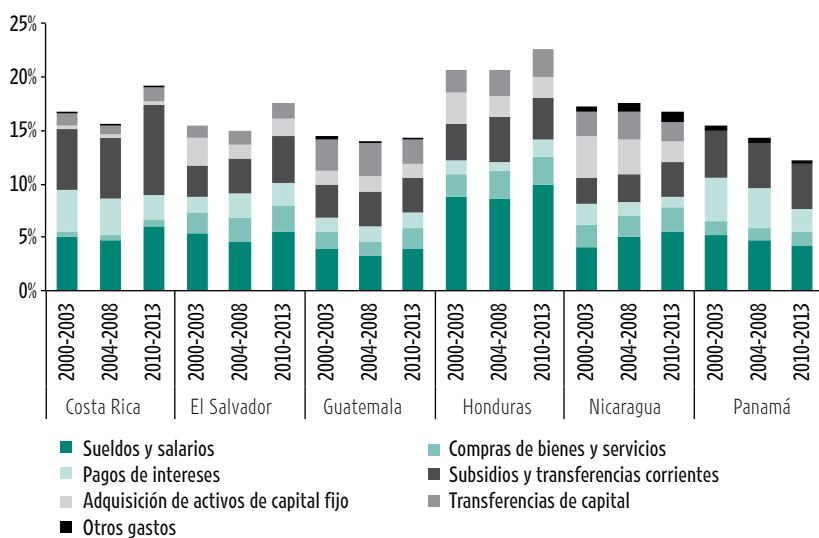
y Guatemala, lo mismo que el aumento en el pago de intereses en el caso de Honduras. En contraste, y de manera congruente con la reducción de las tasas de interés en los mercados financieros mundiales, el peso de este rubro en el gasto público disminuyó más de un 1% del PIB en Belice, Panamá y Costa Rica.

Un aspecto negativo de la evolución del gasto público entre los períodos 2004-2008 y 2010-2013 fue la contracción en el gasto de capital, hecho que podría limitar el crecimiento económico futuro. Este indicador creció cerca de tres veces en Panamá, y en mucho menor magnitud también lo hizo en El Salvador. En el primer caso el dinamismo estuvo asociado en buena medida al desarrollo de megaproyectos de infraestructura (ampliación del Canal y construcción del Metro), mientras que en el segundo se debió a una recuperación de la inversión pública, que había estado rezagada. En Guatemala, Nicaragua, Honduras y Costa Rica después de la crisis el crecimiento de la inversión pública fue inferior a la expansión de la economía.

GRÁFICO 4.32

CENTROAMÉRICA

Distribución del gasto público del Gobierno Central. 2000-2003, 2004-2008 Y 2010-2013^{a/} (porcentaje del PIB)



a/ Los datos de Belice, Guatemala y Honduras corresponden al Gobierno Central. En el caso de Belice, el período 2010-2013 cubre solo hasta el año 2012.

Fuente: Fuentes y Cabrera, 2015, con datos de Cepal, los ministerios de Hacienda y los bancos centrales de los países.

Crecen los déficits fiscales

En casi toda Centroamérica la combinación de mayor gasto público y el estancamiento o la modesta evolución de los ingresos aumentó el déficit fiscal, en particular en Honduras y Costa Rica, que registraron desbalances superiores al 5% del PIB en la etapa poscrisis. Para Costa Rica ello representó un giro, pues en el período anterior había llegado a tener superávit durante los años 2007 y 2008, y en Honduras destaca el hecho de que el déficit casi alcanzó el 8% del PIB en 2013 (gráfico 4.33). También hay que señalar que en El Salvador un déficit moderadamente alto y una tasa de crecimiento económico muy baja, unidos a la condición de ser una economía dolarizada, han inducido un fuerte incremento en su deuda pública³⁸.

Los demás países mostraron déficits inferiores o cercanos al 3% entre 2010 y 2013. En Guatemala y Panamá creció, mientras que en Belice se redujo. En el primer caso el aumento se debió a la caída de los ingresos fiscales, mientras que en Panamá se explica por el incremento de la inversión pública. La situación de

Belice resulta del efecto combinado de la contención del gasto y un leve aumento de los ingresos fiscales. Nicaragua tuvo un comportamiento opuesto: en los años poscrisis logró generar superávit, gracias al efecto combinado de una mayor recaudación de impuestos, tanto directos como indirectos, y a un incremento proporcionalmente menor de los gastos.

Al analizar la evolución del déficit según sus componentes es claro que, si bien los pagos por intereses bajaron, los superávits primarios³⁹ que existían antes de la crisis casi se desvanecieron en el período 2010-2013. En Belice disminuyó pero no en forma radical, en Panamá y Nicaragua se redujo a una mínima expresión, mientras que en Honduras y Costa Rica los superávits se volvieron déficits, y en Guatemala y El Salvador se dio la misma tendencia, pero con menor intensidad (gráfico 4.34).

Acelerado crecimiento de la deuda

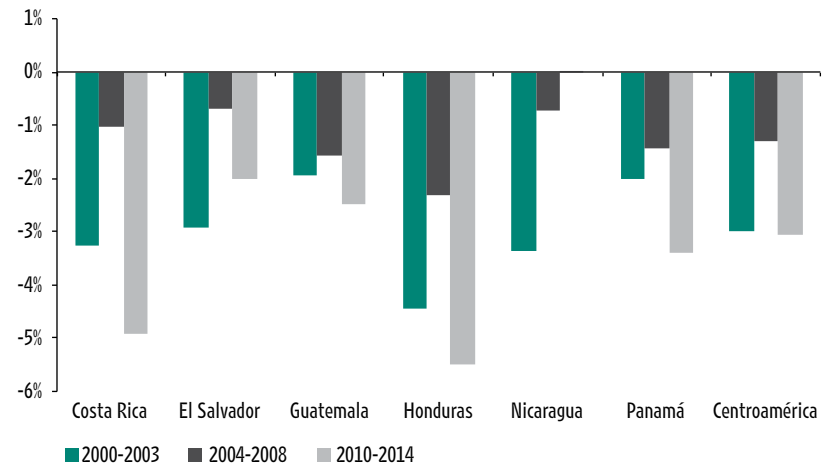
La reducción del endeudamiento en el período 2004-2008 fue crucial para afrontar la crisis y evitar recortes abruptos en el gasto público. Sin embargo, el aumento del gasto corriente, que en parte se dio en el marco de los programas anti-crisis, no fue compensado por un incremento equivalente de los ingresos fiscales. De hecho, en Costa Rica, Guatemala y Honduras esos ingresos fueron menores después de la crisis (2010-2013) que en los años previos (2004-2008). El efecto de esta situación ha sido, como se comentó, un aumento del déficit fiscal, lo que a su vez ha llevado a incrementar la deuda pública. Cuatro casos evidencian la magnitud del cambio en esta materia:

- En El Salvador la deuda pública pasó del 54% al 61% del PIB entre 2009 y 2013.
- En Honduras el endeudamiento pasó del 68% en 2004 al 23% en 2008 (SECMCA, 2016), gracias a los programas de alivio de la deuda⁴⁰, pero volvió a aumentar en el período poscrisis, hasta alcanzar un 43,8% del PIB en 2013 (Icefi, 2016a).
- Belice tuvo altos niveles de endeudamiento en el período 2004-2013, al

GRÁFICO 4.33

CENTROAMÉRICA

Evolución del resultado fiscal global del Gobierno Central como porcentaje del PIB. 2000-2003, 2004-2008 y 2010-2014

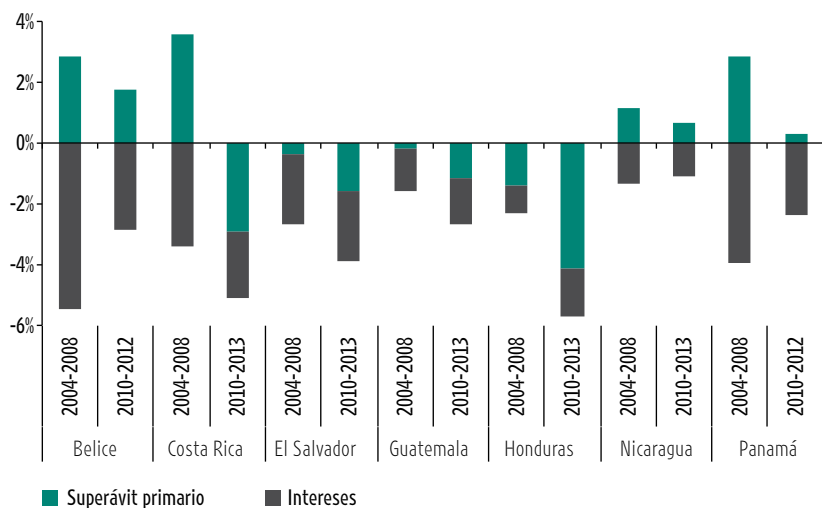


Fuente: Elaboración propia con datos de Cepalstat.

GRÁFICO 4.34

CENTROAMÉRICA

Evolución del déficit fiscal del sector público no financiero (SPNF)^{a/}. 2004-2008 y 2010-2013^{b/} (porcentaje del PIB)



a/ Corresponde al Gobierno Central en los casos de Belice, Guatemala y Honduras.

b/ Para Belice y Panamá el segundo período corresponde a 2010-2012.

Fuente: Fuentes y Cabrera, 2015, con datos de los ministerios de Hacienda y los bancos centrales de los países.

punto de que ha estado al borde de la cesación de pagos, lo cual ha podido evitar gracias a constantes renegociaciones y al apoyo de la alianza Petrocaribe.

- En Guatemala y Costa Rica la deuda también se elevó de forma importante: en el primer país subió cinco puntos del PIB (de 20% a 25%) después de 2008 y en el segundo dieciséis puntos (de 39% a 55%).

Panamá y Nicaragua, por el contrario, redujeron su endeudamiento. En el caso de Nicaragua, a diferencia de lo ocurrido en Honduras, después del apoyo recibido en el marco del programa de alivio de deuda, este indicador se mantuvo estable gracias a un mayor crecimiento, unido a un ajuste fiscal. No obstante, cabe señalar que el crédito petrolero otorgado por Venezuela a este país se registra como deuda privada, lo que implica que no se contabiliza en las estadísticas oficiales de endeudamiento. En Panamá el desempeño favorable de la economía y mejores condiciones de financiamiento permitieron reducir gradualmente los pasivos del Gobierno, pese al fuerte aumento de la inversión pública (gráfico 4.35).

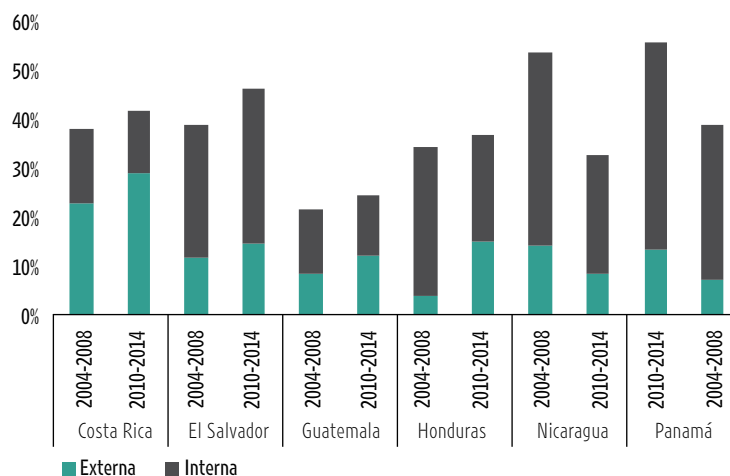
Otra característica del endeudamiento en los últimos años es la tendencia a incrementar la deuda interna. Con excepción de Panamá y Nicaragua, en todos los países aumentó la proporción de deuda interna entre los períodos 2004-2008 y 2010-2013. Los mayores incrementos se dieron en Costa Rica y Honduras: en el primero pasó de 23% a 29% del PIB, y en el segundo de 4% a 15%. En Honduras esto ha tenido graves consecuencias en el costo del financiamiento del Gobierno, pues la tasa implícita de la deuda se elevó de 3,1% en 2008 a 5,3% en 2013.

Con los datos disponibles para el sector público no financiero de Costa Rica, El Salvador, Nicaragua y Panamá, y del Gobierno Central en los casos de Guatemala y Honduras, se analizó la sostenibilidad de la deuda con base en el modelo desarrollado por Deshon (2013). Con el horizonte temporal del año 2019, se determinó en qué condiciones estarían los países si:

GRÁFICO 4.35

CENTROAMÉRICA

Evolución de la deuda pública del sector público no financiero (SPNF) como porcentaje del PIB. 2004-2008 Y 2010-2014



PEN 2014, con información de la Secretaría del CMCA y los institutos de estadística, los bancos centrales y los ministerios de hacienda de cada país.

- se mantuvieran como escenario base las condiciones de las finanzas públicas y el crecimiento según las proyecciones de *Perspectivas de la Economía Mundial* del FMI (2014, octubre),
- se produce un alza de la tasa de interés equivalente a una desviación estándar del promedio del período 2010-2013,
- los ingresos fiscales caen al nivel mínimo del período 2010-2013, partiendo del escenario base, y
- el gasto aumenta a los máximos observados entre los años 2010 y 2013.

Los resultados de las simulaciones alertan sobre altos riesgos de insostenibilidad fiscal en El Salvador y Honduras: no es posible seguir financiando el presupuesto público sin realizar una profunda reforma en los ingresos, el gasto público, o ambos. Costa Rica también enfrenta un riesgo, aunque el panorama no es tan sombrío como en los otros dos países. De acuerdo con los supuestos del modelo, en El Salvador la deuda superaría el 75% del PIB en el 2019 y en Honduras⁴¹ y Costa Rica los valores serían cercanos al 70% y el 55% del PIB, respectivamente (gráfico 4.36).

Partiendo de que la relación deuda/

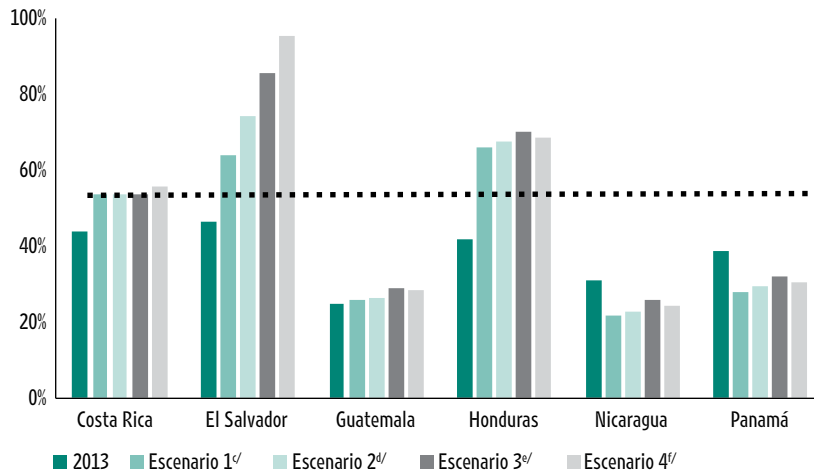
ingresos públicos no debería superar el 2,5 como máximo, como recomiendan el FMI y la Unión Europea, en 2019 El Salvador y Honduras estarían en la situación de mayor riesgo. Guatemala estaría por llegar a ese límite si caen los ingresos o aumenta el gasto público, razón por la cual este último debería mantenerse por debajo del 13% del PIB. Costa Rica solo superaría ese umbral ante una caída en los ingresos, mientras que en Nicaragua y Panamá no se vislumbran problemas de solvencia.

Otra forma de analizar la gravedad del problema es cuantificar el esfuerzo que tendrían que hacer los países para estabilizar sus actuales niveles de endeudamiento. Según las proyecciones al 2019, en Panamá y Nicaragua no habría que recortar el gasto o aumentar los ingresos para que la deuda permaneciera constante como proporción del PIB. En un escenario en que el crecimiento, las condiciones de financiamiento y la inflación fueran estables, el esfuerzo para Honduras sería considerable (4,3% del PIB). En El Salvador este sería menor, pero deben tomarse en cuenta dos factores importantes: en los últimos tres años aumentaron los ingresos fiscales en casi dos puntos del PIB y en esta estimación no se incluye el déficit previsional⁴², con

GRÁFICO 4.36

CENTROAMÉRICA

Niveles de deuda^{a/} estimados al año 2019^{b/}.
(porcentaje del PIB)



a/ Deuda del sector público no financiero (SPNF) para Costa Rica, El Salvador, Nicaragua y Panamá, y del Gobierno Central para Guatemala y Honduras.

b/ La línea punteada hace referencia a los límites máximos recomendados por los organismos internacionales.

c/ Escenario 1: se mantienen las condiciones de las finanzas públicas y el crecimiento (según proyecciones del FMI).

d/ Escenario 2: se produce un alza de la tasa de interés equivalente a una desviación estándar del promedio del período 2010-2013.

e/ Escenario 3: los ingresos fiscales caen al nivel mínimo del período 2010-2013, partiendo del escenario base.

f/ Escenario 4: el gasto aumenta a los máximos observados entre los años 2010 y 2013.

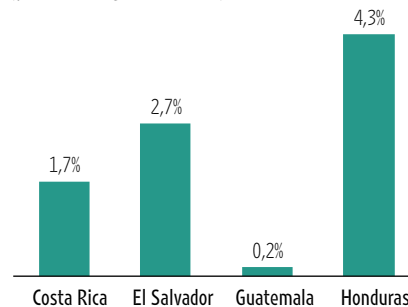
Fuente: Fuentes y Cabrera, 2015, con datos de los ministerios de Hacienda y los bancos centrales de los países.

lo cual el esfuerzo necesario podría ser cercano al calculado para Honduras. La situación de Costa Rica podría resolverse con una mezcla de medidas tanto por el lado del gasto como de los ingresos, aunque implicaría mantener niveles de deuda por encima del 40% del PIB. Finalmente, en el caso de Guatemala parece sencillo resolver la situación en términos del ajuste que se debería realizar, pero ello implicaría sostener los bajos niveles de gasto e inversión pública que tiene en la actualidad (gráfico 4.37).

GRÁFICO 4.37

CENTROAMÉRICA

Esfuerzo de ajuste^{a/} necesario para estabilizar la deuda pública al año 2019
(porcentaje del PIB)



a/ Se refiere a la reducción del gasto o el aumento de ingresos necesario para estabilizar la deuda.

Fuente: Fuentes y Cabrera, 2015, a partir de datos oficiales y la metodología planteada por Deshon, 2013.

NOTAS

- 1** El ingreso nacional disponible es la suma de todos los ingresos de un país durante un año determinado, sin importar si estos fueron obtenidos dentro o fuera de las fronteras del país. Su cálculo no toma en cuenta los ingresos de los extranjeros residentes en el país.
- 2** En el caso de Panamá, el programa de inversión desarrollado en torno al Canal tuvo un efecto independiente de la reactivación de la economía estadounidense, que sesgó hacia arriba el promedio centroamericano, sobre todo durante el período precrisis.
- 3** Sin embargo, en 2014 estas actividades tuvieron un gran dinamismo en Guatemala. De hecho, una cuarta parte (un punto porcentual) del 4% de crecimiento del PIB reportado para ese año se debió a la expansión de la minería.
- 4** Un país se considera importador neto de alimentos cuando sus importaciones de este tipo de bienes son mayores que las exportaciones, en toneladas métricas.
- 5** En los casos del azúcar y el café los precios mejoraron en 2008 y 2009.
- 6** La maquila representa el 50% de las exportaciones totales de Honduras (3.889 millones de dólares en 2013), hecho que limita la comparación del desempeño de este país con los demás.
- 7** Los servicios de contacto incluyen actividades relacionadas con 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.
- 8** 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 tienen mayor valor agregado, niveles medios de calificación y posibilidad limitada de integración productiva con empresas locales.
- 9** En otros países no incluidos en la Comunidad Andina o en el Mercosur, como Chile y México, la IED representa el 1% y el 2,5% del PIB, respectivamente.
- 10** Mediante el decreto 120-2013, del 12 de junio de 2013, el Congreso Nacional de Honduras aprobó la Ley Orgánica de las Zonas de Empleo y Desarrollo Económico (ZEDE). Las ZEDE están autorizadas a establecer su propia política y normativa. Además, gozarán de autonomía funcional y administrativa, que incluye las funciones, facultades y obligaciones que la Constitución de la República y las leyes le confieren a los municipios. Contarán con tribunales autónomos e independientes con competencia exclusiva dentro de ellas. Podrán definir su propio presupuesto y tienen el derecho a recaudar y administrar sus tributos, determinar las tasas que cobran por los servicios que prestan, celebrar todo tipo de convenios o contratos hasta el cumplimiento de sus objetivos en el tiempo, aun cuando fuera a lo largo de varios períodos de gobierno. Asimismo, las ZEDE son zonas fiscales y aduaneras extraterritoriales, distintas a las del resto del territorio nacional.
- 11** Beteta y Moreno-Brid (2014) asocian el deterioro de las cuentas comercial y corriente con etapas previas de mayor crecimiento económico: "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".
- 12** Entre 2010 y 2013 Nicaragua superó a Honduras en términos de la IED como proporción del PIB.
- 13** De acuerdo con el FMI (2009), en el caso de la IED el inversionista "ejerce el control o un grado significativo de influencia sobre la gestión de una empresa que es residente en otra economía". Por el contrario, la inversión de cartera se define como "las transacciones y posiciones de capital distintas de las incluidas en la inversión directa". Un rasgo importante de la inversión de cartera, y que la distingue de la IED, es su negociabilidad, que permite a los inversionistas retirar sus capitales en el momento en que lo deseen. Por tal motivo, es mucho más volátil que la IED.
- 14** Esta información proviene de las encuestas de hogares, que permiten realizar estimaciones generales a nivel nacional. Existen otras fuentes de datos, como los sistemas de seguridad social, que podrían precisar la evolución del empleo formal.
- 15** En el período 2010-2013 la cantidad de ocupados aumentó en 231.029 personas, el 35% de ellos en el sector de comercio, hoteles y restaurantes. Las demás ramas de actividad tuvieron una importancia relativa menor al 12%.
- 16** Corresponde al cambio porcentual en el empleo ante variaciones en el crecimiento económico.
- 17** Cociente entre la población económicamente activa, definida como las personas de 15 años y más que trabajan o buscan empleo, y la población total de ese mismo rango de edad, multiplicado por 100.
- 18** Para el período 2004-2008, los datos de Guatemala corresponden a los años 2004 y 2006, y provienen de la Encuesta Nacional de Empleo e Ingresos (ENEI) y la Encuesta Nacional de Condiciones de Vida. Para el período 2010-2013 se cuenta con encuestas de carácter anual (ENEI). Los datos de Costa Rica provienen de estimaciones basadas en información del INEC.
- 19** Un ocupado informal es un asalariado de una microempresa, un trabajador por cuenta propia no calificado o uno que no recibe ingresos (Tornarolli et al., 2012).
- 20** Es posible que ello se debiera a la aprobación de una reforma al impuesto sobre la renta que solo permite registrar costos laborales si los empleados están inscritos en el sistema de seguridad social.
- 21** Por diferencias metodológicas no es posible comparar este indicador entre los países centroamericanos, pero sí se puede dar seguimiento al subempleo por insuficiencia de horas en cada uno de ellos.
- 22** Se calcula dividiendo el PIB total entre la población ocupada de cada país en un año específico.
- 23** Aunque en general la apreciación tiene una relación negativa con las exportaciones, su efecto depende de la respuesta que tenga el sector exportador ante las variaciones en el tipo de cambio.
- 24** Aunque en Panamá el dólar es la divisa de hecho, también existe la moneda oficial, el balboa.
- 25** En Nicaragua además existe control sobre la relación reservas/base monetaria, que incluso a partir del 2012 aumentó de 2,2 a 2,5 veces.
- 26** La estrategia de metas de inflación consiste en mantener un alineamiento entre el objetivo de inflación anunciado por el Banco Central y el nivel esperado de inflación, por medio de la política monetaria. El instrumento de cambio es la tasa de interés, y a través de modificaciones en ella se envían los mensajes de política monetaria (PEN, 2005).
- 27** Se mide como la diferencia entre los ingresos y gastos financieros y los activos totales medios en un período dado (SECMCA, 2015).
- 28** Esta sección y la siguiente se basan en Fuentes y Cabrera, 2015.
- 29** Banca con un modelo de especialización segmentado y un sistema de fondeo basado en depósitos y en el mercado de capitales.
- 30** El Comité de Supervisión Bancaria de Basilea identifica los siguientes factores como determinantes de la importancia sistémica de una entidad financiera: tamaño, interconexión, grado de sustitución de los servicios/infraestructura que ofrece/posee, entre ellos la actividad de pagos, así como el alcance de sus operaciones y su complejidad.
- 31** En 2014 la Comisión Nacional de Bancos y Seguros (CNBS) autorizó a Ficohsa la compra y transferencia de las acciones de Citibank y Citarjetas de Honduras.
- 32** La Superintendencia Financiera de Colombia también forma parte de esta instancia, en consideración del peso que tiene la participación en activos de la banca colombiana.
- 33** Comprenden retiros de depósitos a la vista en cuentas de cheques, ahorro, préstamos, emisión de cheques de caja, certificados y de viajero y otros instrumentos, pagos o transferencias.
- 34** Si se toma en cuenta el tiempo de vigencia transcurrido desde que se aprobaron las reformas, solo es posible comparar los resultados antes y después de las mismas en El Salvador y Nicaragua en 2009, y Honduras y Panamá en 2010.

35 Más información en <<http://www.minfin.gob.gt/index.php/component/content/category/38-cosefin>>.

36 En Guatemala las transferencias aumentaron y luego disminuyeron, con un resultado neto negativo para todo el período.

37 Los datos que se utilizan para comparar la estructura del gasto público se refieren al Gobierno Central. Ello se debe a que solo para Costa Rica, Nicaragua y El Salvador se dispone de series de datos actualizadas y con el nivel de desagregación necesario para realizar este análisis.

38 La dolarización de la economía salvadoreña reduce las posibilidades de monetizar el déficit, lo que hace que su principal fuente de recursos sea el endeudamiento. A ello se suman las presiones asociadas a cambios en el sistema de reparto de las pensiones.

39 Diferencia entre ingresos y gastos, sin considerar el pago de intereses de la deuda.

40 En 2007, el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) incluyó a los cinco países más pobres de América Latina y el Caribe -Bolivia, Haití, Honduras, Guyana y Nicaragua- en el programa mundial de los organismos multilaterales para proveer alivio financiero a las naciones con mayores problemas de pago de su deuda.

41 Una de las prioridades del Plan Estratégico de Gobierno 2014-2018 es disminuir progresivamente el déficit fiscal hasta llegar a un 2,5% del PIB al cierre del período gubernamental, y con ese propósito se ha implementado un acelerado proceso de consolidación fiscal. Pese a ello, el endeudamiento de la administración central pasó del 30,4% del PIB en 2010, al 46,4% en 2015. Si bien este ritmo de crecimiento es menor que el de años anteriores, será inevitable que la deuda pública alcance el 50% del PIB en 2017, como lo señala el informe *ADN económico de Honduras 2015*, del Banco Mundial (Icefi, 2016b).

42 Se refiere a la deuda que el Gobierno deberá asumir en el futuro para hacer frente al pago de pensiones. En El Salvador se estima que en los próximos quince años se tendría que destinar un tercio del PIB para no dejar desprotegidos a los trabajadores pensionados (Saavedra, 2014).