

UNIVERSIDAD CATÓLICA ANDRÉS
BELLO
ESTUDIOS DE POSTGRADO
POSTGRADO: INSTITUCIONES
FINANCIERAS

**ESTUDIO DE LA CREACIÓN DE UNA
INSTITUCIÓN FINANCIERA REGIONAL
PARA SURAMÉRICA**

DANIELLA DELGADO

C.I: 12.617.652

PROFESOR: REYNALDO LÓPEZ FALCÓN

TRABAJO ESPECIAL DE GRADO PRESENTADO COMO
REQUISITO PARA OPTAR AL TÍTULO DE ESPECIALISTA EN
INSTITUCIONES FINANCIERAS.

MENCIÓN: FINANZAS INTERNACIONALES

JULIO 2007

ÍNDICE

INTRODUCCIÓN	3
---------------------------	---

CAPÍTULO I: DISEÑO DE LA INVESTIGACIÓN

I.1.- Planteamiento del Problema.....	6
I.2.- Planteamiento del Objetivo General y los Objetivos Específicos.....	7
I.3.- Marco metodológico.....	8
I.4.- Diseño de la Investigación.....	9

CAPÍTULO II: MARCO TEÓRICO

II.1- Sistema Financiero Internacional.....	10
II.1.1.- Instituciones Financieras de Carácter Internacional.....	11
II.1.2.-Instituciones Financieras de Carácter Regional.....	15
II.2.- Variables macroeconómicas básicas usadas en el desarrollo del trabajo.....	25
II.2.1.- Balanza de Pagos.....	25
II.2.2.- Deuda Pública.....	29
II.2.3.- Reservas Internacionales	31

CAPÍTULO III: DESARROLLO DE LOS OBJETIVOS ESPECIFICOS

III.1.- Presentar las características generales del “Banco del Sur”.....	45
III.1.1.-Mandato.....	45
III.1.2.- Países Miembros.....	45
III.1.3.- Objetivos.....	46
III.1.4.- Estructura de Capital.....	47
III.1.5.- Aporte de Capital / Poder de voto.....	49
III.1.6.- Estructura	50
III.1.7.- Tipos de Asistencias a ofrecer.....	50

III.1.8.- Políticas de Crédito.....	51
III.1.9.- Condicionalidad.....	52
III.2.- Analizar las características macroeconómicas de la Región Latinoamericana....	53
III.3.- Analizar las características macroeconómicas de los potenciales países miembros.....	64
III.4.- Examinar la propuesta desde distintas aristas.....	83
III.5.- Viabilidad Financiera y propuesta de capital bajo la perspectiva del uso de Reservas Internacionales.....	84
III.6.- Evaluar las ventajas y desventajas de la nueva institución financiera, con énfasis en el uso de las Reservas Internacionales como fuente de capital del ente propuesto.....	99
III.7.- Reflexiones acerca del uso de las Reservas Internacionales vs. Usos alternos de las mismas.....	102
CONCLUSIONES.....	106
BIBLIOGRAFÍA.....	109
ANEXOS.....	113

INTRODUCCIÓN

El presente trabajo de investigación tiene la finalidad de conocer la viabilidad de un proyecto, inspirado en una iniciativa que tiene su origen en el año de 1986, en Zimbabwe durante la Asamblea anual de los países pertenecientes al Movimiento de los No Alineados (MNOAL), donde se nombró por primera vez en boca del legendario líder africano Julios Nyerere, y además fue difundido a través de un amplio informe en el año 1990. Desde entonces ninguna de las propuestas relacionadas con la iniciativa fueron acogidas solemnemente, hasta hace casi dos años cuando de nuevo - y en esa oportunidad- en el marco de la Comunidad Andina de Naciones, se retomó el tema de la creación de una institución financiera multilateral pero de carácter regional “Banco del Sur”, que satisfaga a plenitud los requerimientos de los países latinoamericanos en pro del desarrollo sostenible del bloque colmado de recursos que necesita de voluntad política con visión integracionista para el eficiente aprovechamiento de los mismos. Todo ello sustentado en la estabilidad integral de todos los países; pero sobretodo en la económica que propicie los mecanismos de defensa ante perturbaciones importadas o domésticas y, garantice una mayor competitividad de la región que permita la inserción internacional y apunte al reconocimiento mundial.

Como bien se pudo apreciar en las líneas anteriores, lo polémico que pudiera ser la creación del “Banco del Sur” asoma una gran inquietud, cuando al realizar una panorámica mundial se crea la necesidad de cotejar el rol futuro de una institución financiera de carácter regional con el resto de las instituciones multilaterales existentes ya sean de ámbito regional o mundial, además, de analizar el valor agregado regional como garante del reconocimiento por parte de los países una vez creada la institución y la convicción de que dicha institución sería uno de los principales pilares en la consecución de los objetivos de la región, y no una institución pasiva e improductiva que a la larga sea la raíz de futuros y acrecentados conflictos o problemas que resolver.

El trabajo se desarrollará básicamente en 4 partes. En la primera parte, el diseño de la investigación se planteará el problema principal y las expectativas por parte de las regiones en vías de desarrollo que dan origen a la necesidad de proponer un cambio en el

sistema financiero internacional, como las actuales discusiones acerca de la creación del “Banco del Sur”, así como los objetivos propuestos para la presente investigación.

En el marco teórico se desarrollarán una serie aspectos teóricos acerca del significado y uso de las Reservas Internacionales, principal variable financiera a tomar en cuenta para la constitución del posible ente multilateral de carácter regional, en base a la propuesta que actualmente se está elaborando, difundida por los medios de comunicación, de hacer uso de las mismas para la constitución del capital del denominado “Banco del Sur”, que tiene su origen inicial en la propuesta liderizada desde el Estado Venezolano. Igualmente, se desarrollarán las bases teóricas del concepto de Balanza de Pagos y su relación con las Reservas Internacionales, así como con el concepto de Deuda Pública, que serán variables también analizadas para la comprensión de las características financieras descritas para la región latinoamericana y para cada uno de los países escogidos en e presente estudio para ser posibles miembros del ente financiero propuesto.

Para ver la viabilidad de un proyecto de un ente financiero regional, inspirado en la actual discusión del “Banco del Sur”, en primer lugar se destacarán las características generales que pudiera tener tal institución financiera, tomando en cuenta las estructuras y funciones desempeñadas por las instituciones financieras internacionales y regionales ya existentes, y que por tal razón pudiera asumir el nuevo ente propuesto en la presente investigación. Es importante destacar que tales funciones son las que de una manera ideal debiera tener tal institución regional, pero lo que se desea analizar justamente es la capacidad real que pudiera poseer dicho ente financiero para ejercerlas, de cara a la realidad económica latinoamericana y mundial.

Seguidamente, se desarrollará un análisis macroeconómico de la región latinoamericana a fin de conocer sus condiciones actuales y potenciales, esto con la finalidad de seleccionar a los países con las economías más avanzadas de la región y que serían los que originalmente constituirán su membresía, analizando luego las particularidades de tales países escogidos para tal fin, en función de su localización dentro de la región donde actualmente se está desarrollando la discusión del “Banco del Sur”.

En tercer lugar, se hará una propuesta de la posible constitución del capital inicial al cual pudiera ascender el ente financiero propuesto, en base a indicadores básicos de fortaleza de reservas internacionales conocidos en el ámbito mundial y que fueron usados por mucho tiempo como referencia de un nivel adecuado de las mismas, tomando en cuenta otros indicadores relacionado al tema, tal como el nivel de endeudamiento público de los países escogidos para el presente estudio.

En base a tal capital, se analizarán la capacidad de respuesta para atender crisis financieras que pudieran presentarse en la región, con base en la experiencia vivida recientemente por Brasil y Argentina, los cuales son parte de los países elegidos para realizar el estudio de su conformación, y la asistencia ofrecida por las Instituciones Financieras Internacionales ya existentes, para entender el alcance que tal capital realmente pudiese tener ante crisis presentadas por sus posibles países miembros sin la presencia de los multilaterales que han dominado el sistema financiero mundial en la era moderna de la historia financiera del mundo. Adicionalmente, se mencionarán propuestas alternativas para la creación de un nuevo ente financiero regional, que consisten básicamente en el reforzamiento y simbiosis de los entes multilaterales existentes regionales, de manera de aprovechar la experiencia ya obtenida por los mismos, en comparación con un ente nuevo cuya trayectoria financiera no sería conocida por los mercados financieros internacionales.

Seguidamente, se enumerarán las ventajas y desventajas del nuevo ente regional respecto a las Instituciones Financieras Internacionales que dominan el panorama económico en la actualidad, haciendo énfasis en la implicación que puede derivarse del uso de las reservas internacionales como fuente de los recursos para constituir el capital inicial del mismo.

Por último, se presentan las conclusiones a las cuales se pueden llegar analizando los aspectos tratados en este trabajo, así como propuestas de futuras investigaciones que se puedan realizar al respecto.

CAPÍTULO I: DISEÑO DE LA INVESTIGACIÓN

I.1.- Planteamiento del Problema

Actualmente en la región latinoamericana, se ha planteado la necesidad entre sus países, de crear instituciones financieras con recursos propios, con la idea de atender de manera más directa e independiente las grandes necesidades de sus países, y propiciar la disponibilidad financiera oportuna para apalancar el desarrollo y saneamiento económico de los países de la región, financiando proyectos de carácter social, educativo, de fomento e infraestructura, cultural y de cualquier índole; así como también asistencia financiera a contingencias macroeconómicas que pudieran afrontar los futuros países miembros de esta nueva institución.

El objetivo principal sería minimizar la dependencia de las Instituciones Financieras Internacionales (IFI's en lo adelante) tradicionales, como lo son el Fondo Monetario Internacional (FMI en adelante) y el Banco Mundial (BM en adelante), en los cuales predomina la presencia y autoridad de las grandes potencias económicas y por ende, condicionan tal asistencia a sus países miembros en vías de desarrollo, que en la actualidad son los que principalmente emplean tales mecanismos de financiamiento, así como fortalecer y diversificar las posibilidades de financiamiento de los multilaterales regionales existentes, como lo son el Banco Interamericano de Desarrollo (BID en adelante), el Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR en adelante), la Corporación Andina de Fomento (CAF en adelante) principalmente y analizar la posibilidad de creación de un nuevo ente regional que pueda aprovechar los ciclos expansivos de la economía, como los que actualmente se viven a nivel mundial y por ende, influye positivamente en las regiones en vías de desarrollo como Latinoamérica, para hacer uso productivo de las reservas internacionales que se consideren "excedentarias"¹

Sin embargo, para mantener la objetividad necesaria ante tal problemática, también es necesario determinar los límites que los entes de carácter regional tienen respecto a la capacidad de los entes multilaterales internacionales presentes en el sistema financiero mundial, sobre todo para atender posibles crisis financieras que afecten a países de

¹ Este concepto será analizado en el marco teórico.

cualquier región, que por las actuales características de globalización en los mercados mundiales, pueden alcanzar magnitudes que no es posible ser atendida por entes financieros de carácter regional dadas las limitaciones lógicas de la constitución de su capital, así como de emisiones de instrumentos financieros para apoyar proyectos de desarrollo.

I.2.- Objetivos de la Investigación

Objetivo General

Realizar un estudio de factibilidad para la posible creación de una institución financiera de carácter regional, cuyo nombre hasta el momento de estudio es “Banco del Sur”, y las funciones que pudiera realizar para los países miembros en el proceso de desarrollo tan necesario para la región, identificando las condiciones bajo las cuales es factible la creación y permanencia en el tiempo de dicho organismo.

Objetivos Específicos

1.-Presentar las características generales del nuevo ente financiero regional (mandato, objetivos, países miembros, estructura de capital, estructura organizativa, poder de veto y voto, políticas de crédito, condicionalidad, etc.)

2.- Analizar las condiciones macroeconómicas de Latinoamérica, a fin de dar una visión general de las condiciones actuales de la región para la constitución de un nuevo ente financiero regional (Características generales de su economía, nivel de crecimiento económico, estudio de su balanza de pagos, nivel de endeudamiento público, nivel de reservas internacionales, etc.), para luego detallar los mismos aspectos en cada uno de los posibles países miembros escogidos en el presente trabajo, que constituirían la nueva institución objeto de estudio.

3.- Evaluar la viabilidad de constituir el capital de una nueva institución de carácter regional mediante el uso de las Reservas Internacionales de los posibles países miembros, haciendo un análisis teórico de las implicaciones que se pueden derivar del uso de las mismas para tal fin.

4.- Determinar la capacidad de la nueva institución multilateral constituida mediante las opciones señaladas en el objetivo anterior, para afrontar circunstancias adversas de la economía mundial, en base a las más recientes experiencia de crisis financiera presentadas en la región (crisis argentina o “efecto tango” y crisis brasileña o “efecto samba”), a fin de determinar si es posible su eficacia sin la presencia de las Instituciones Financieras Multilaterales que constituyen actualmente el sistema financiero internacional.

5.-Describir las ventajas y desventajas de la constitución de un nuevo ente financiero regional respecto a los organismos multilaterales ya existentes.

I.3.- Marco Metodológico.

Para el desarrollo del presente trabajo se debe recurrir a la revisión de la data macroeconómica de la región, para diagnosticar las características generales y actuales de la región latinoamericana que pudieran favorecer o no a la creación de un ente financiero regional, y en especial, se hará un estudio específico de los países de la región del Sur, en función a que es la subregión latinoamericana donde se localizan los países que actualmente le han dado impulso político a la idea, y de hecho han firmado acuerdos de manifiesto para su creación e inicio operativo en los próximos meses.

Específicamente, atendiendo al tamaño de su economía y al impulso que han tenido en la creación del “Banco del Sur”, institución que motiva el presente trabajo de investigación, se hará hincapié en el siguiente listado de naciones sudamericanas: Argentina y Brasil por ser las economías más grandes de la región, Bolivia (por ser un país pequeño involucrado en la propuesta más próxima a arrancar), Uruguay, Chile (por ser un país de sano comportamiento económico que no ha estado interesado públicamente en la propuesta) y Venezuela, país del cual surge la propuesta inicial y principal impulsador en la región para constituir la institución financiera mencionada.

Posteriormente, se estudiará el aspecto financiero para la posible creación de un nuevo ente, haciendo un análisis del posible uso de las reservas internacionales de los países para constituir el capital inicial del nuevo ente financiero, mediante el establecimiento y análisis de indicadores de su fortaleza, respecto a la posición de cada nación en el

comercio internacional (importaciones), al nivel de compromisos foráneos de los países (nivel de deuda pública) y en relación con los efectos monetarios que pudiera tener el uso de las reservas en sus economías (Bases monetarias).

Es de resaltar que para el estudio de las variables analizadas, se tomará en cuenta su resultado básicamente desde el año 2002 hasta finales del año 2006, debido a que 5 años es un lapso de relativa suficiencia para considerar estable la tendencia de los cambios observados en el comportamiento de las mismas, aun cuando de ser necesario y de poseer la data necesaria, se analizará el comportamiento de algunas variables económicas involucradas desde el año 2000.

I.4.- Diseño de la investigación.

La investigación es de tipo “bibliográfico”, ya que se basará fundamentalmente en estadística recopilada acerca de las variables macroeconómicas a tomar en cuenta para establecer el estudio de factibilidad, así como los niveles de financiamiento alcanzado por los países analizados mediante el uso de los multilaterales ya existentes en diferentes etapas críticas, como las crisis financieras que atravesaron los países de la región, para medir la suficiencia que pudiera tener una nueva institución financiera regional capitalizada mediante el aporte de reservas internacionales de sus países miembros, ante situaciones en las cuales se hizo necesaria la presencia urgente de organismos como el FMI.

Para que dichos datos sean confiables y consistentes, se revisarán las páginas oficiales de los organismos estrechamente relacionados y encargados de generar la estadística descrita, tal como los Bancos Centrales y Ministerios de Economía de los países analizados, así como páginas oficiales de multilaterales de reconocida trayectoria y fuente principal de data relacionada con los préstamos a los cuales han recurrido las mencionadas naciones de la región y de estudios y seguimiento económico y comercial de la región (FMI, BM, BID, CEPAL, Mercado Común del Sur –MERCOSUR en adelante y la Comunidad Andina de Naciones –CAN en adelante).

CAPÍTULO II: MARCO TEÓRICO

II.1 Sistema Financiero Internacional.

El sistema monetario internacional, está integrado por una serie de IFI's que buscan entre todas, la estabilidad económica, el desarrollo y crecimiento sustentable de las economías del mundo. En primer lugar es propicio citar dos IFI's de ámbito mundial, en principio al FMI y luego, el BM, el cual tiene como objetivo general financiar y apoyar proyectos de desarrollo para regiones, países y sectores que así lo necesiten, en pro de la mejora de la calidad de vida de la población. Seguidamente y en segundo lugar, es propicio indicar en calidad de IFI's de ámbito regional (las cuales se encargan análogamente de las mismas funciones de las IFI's mundiales pero se ven limitadas en algunos aspectos que serán estudiados mas adelante), estas instituciones son, en primer lugar, el FLAR con objetivos análogos al FMI y el BID que es el ente análogo regional del BM en el sentido de que es una institución dedicada a apoyar los proyectos de desarrollo de la región. Por último, se encuentra la CAF, organismo que persigue el desarrollo sostenido de la región y la integración, financiando principalmente proyectos de infraestructura, y de otros tipos necesarios para el avance regional, tales como culturales, educativos, etc.

A continuación se hará un detalle de las funciones de cada uno de los organismos mencionados, su composición de capital y mecanismos de apoyo empleados, para de esa manera comprender el papel específico que han cumplido y pueden cumplir dentro del sistema financiero internacional y por ende, para los países de la región sudamericana analizados en la presente investigación, con el objetivo de determinar cuales tales funciones es posible realizar de manera específica por el nuevo organismo financiero regional constituido con el aporte de capital proveniente de las reservas internacionales de las naciones, punto a analizar igualmente a lo largo de la presente investigación.

II.1.1 INSTITUCIONES FINANCIERAS MULTILATERALES DE CARÁCTER INTERNACIONAL:²

FONDO MONETARIO INTERNACIONAL (FMI)

El Fondo Monetario Internacional (FMI) es una organización internacional con 184 países miembros. Fue establecida para promover la cooperación monetaria internacional, para impulsar el crecimiento económico y los altos niveles de empleo; y proveer asistencia financiera temporal a los países que presenten fallas en la balanza de pagos. Desde que se estableció sus propósitos no han cambiado, pero sí sus operaciones (vigilancia, asistencia financiera y técnica). Estas operaciones se han actualizado para enfrentar las necesidades cambiantes de los países miembros en el desarrollo de la economía mundial. Los propósitos del fondo son:

- 1 Promover la cooperación monetaria internacional a través de una institución permanente que provea la base necesaria para consultas y colaboración de los problemas monetarios internacionales.
- 2 Facilitar el crecimiento balanceado y la expansión del comercio internacional, contribuyendo así a la promoción y mantenimiento de altos niveles de empleo, renta real y el desarrollo de los recursos productivos de todos los miembros como principal objetivo de la política económica.
- 3 Promover un intercambio estable, mediante las facilidades de cambio establecidas entre los miembros del Fondo, evitando así que se presente una depreciación en las tasas cambiarias con fines competitivos.
- 4 Asistir en el establecimiento de un sistema multilateral de pagos para las corrientes transacciones entre sus miembros, eliminando las restricciones de la moneda extranjera, lo cual impulsará el crecimiento del comercio mundial.
- 5 Acortar la duración y disminuir el grado de desequilibrio en los balances internacionales de pagos de los miembros.

² Toda la información relativa a las IFI's son resúmenes propios de datos e informes de las páginas web oficiales correspondientes.

Es responsabilidad del FMI mantener un dialogo con los países miembros sobre las consecuencias nacionales e internacionales de sus políticas financieras y económicas. A este proceso de monitoreo y consulta se le llama "vigilancia".

En la actual economía globalizada, donde las políticas económicas y financieras de un país pueden afectar muchos otros países, es esencial tener un forum internacional que pueda monitorear los desarrollos económicos en una escala global.

El FMI juega el papel de vigilante, con sus 184 países miembros. La importancia de la existencia de una vigilancia efectiva ha sido resaltada por las recientes crisis financieras, que en algunos casos han llegado a afectar además del país de origen a otros países y regiones. En respuesta a esas crisis, el FMI ha tomado muchas medidas para medir su capacidad de detectar vulnerabilidades y riesgos a tiempo, y evitar así catástrofes financieras.

Los principios de vigilancia fueron determinados con mayor precisión en una decisión del año 1977, la cual estableció que el FMI requería un análisis comprensivo de la situación económica general y las estrategias políticas de cada país miembro. La decisión también estableció que el objetivo final de la vigilancia es ayudar a que los países miembros alcancen estabilidad financiera y un crecimiento económico sostenido.

La vigilancia, hoy en día, cubre una gran variedad de políticas económicas, aunque el énfasis dado a cada área varía de acuerdo a cada país y sus circunstancias individuales.

Entre las políticas económicas están:

- 1 Materia cambiaria, políticas monetarias y fiscales.
- 2 Políticas estructurales.
- 3 El sector financiero, el cual fue agregado luego de las crisis bancarias.
- 4 Ediciones Institucionales tales como el banco central independiente, la regulación del sector financiero, gobierno corporativo, política y contabilidad transparente, entre otros.

- 5 Vulnerabilidad de riesgos y gravámenes. La cobertura se ha expandido más allá del enfoque tradicional en las corrientes posición y sostenimiento de la deuda externa para abarcar los riesgos y vulnerabilidades del gran porvenir y los flujos de capital volátiles.

Una de las principales operaciones del FMI es dar préstamos a los países que se encuentren en problemas de balanza de pagos. La asistencia financiera que otorga el FMI permite a los países reconstruir sus reservas internacionales, estabilizarse y continuar pagando por las importaciones sin tener que imponer en el comercio restricciones o controles de capital. A diferencia de los bancos de desarrollo, el FMI no presta para proyectos específicos.

Los préstamos son usualmente dados bajo un "arreglo", el cual estipula las condiciones que el país debe cumplir para conseguir el acceso al préstamo. Todos los arreglos deben ser aprobados por el Consejo de Dirección de Arreglos; estos están basados en programas económicos formulados por los países en consulta con el FMI y presentados al Consejo de Dirección en una "carta de intento." Los recursos disponibles para cada país dependerán de las delimitaciones cuantitativas relacionadas con la cuota de la suscripción pagada cada país.

El objetivo de la asistencia técnica es contribuir al desarrollo de los recursos productivos de los países miembros por medio de realzar la efectividad de las políticas económicas y las políticas financieras. En la práctica el FMI satisface este objetivo por medio del apoyo en el área de capacidad de construcción y el diseño de políticas.

Esto ayuda a los países a darle más fuerza a sus capacidades humanas e institucionales, mejorando la calidad de hacer política, y dando consejos en cómo diseñar e implementar efectivamente políticas estructurales macroeconómicas. La asistencia técnica es uno de los beneficios de ser miembro del FMI.

BANCO MUNDIAL (BM)

El Banco Mundial (BM) es una de las organizaciones más grandes del mundo vinculada con la ayuda para el desarrollo de los pueblos. Su foco primario está en ayudar a la gente y a los países más pobres.

Banco Mundial es el nombre que se ha venido utilizando para el Banco para la Reconstrucción Internacional y el Desarrollo (IBRD) y la Asociación de Desarrollo Internacional (IDA). Juntos proporcionan préstamos de bajo interés, crédito exento de intereses, y concesiones a los países en vías de desarrollo. Con sus recursos financieros; un personal altamente entrenado; y su amplia base de conocimiento, ayuda y guía a los países en vías de desarrollo en cuanto a las trayectorias a seguir para lograr un crecimiento estable, sostenible, y equitativo.

El Banco Mundial realiza sus operaciones en conjunto con las siguientes organizaciones:

- 1 Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF):** Este organismo otorga préstamos y asesoría a los países en desarrollo así como a los países más pobres que tiene capacidad de pago. El BIRF capta fondos por medio de la venta de bonos en los mercados de capitales internacionales
- 2 Asociación Internacional de Fomento (AIF):** Países muy ricos conforman la EIF, éstos otorgan contribuciones, con las que posteriormente se otorgan préstamos a los países más pobres, sin interés alguno.
- 3 Corporación Financiera Internacional (CFI-IFC):** Da apoyo financiero al sector privado, promoviendo de esta manera el crecimiento económico de los países en desarrollo. La Corporación invierte en las empresas a través del otorgamiento de préstamos y de su participación en el capital social de éstas.
- 4 Organismo Multilateral de Garantía de Inversiones (OMGI):** Se encarga de convencer a los inversionistas extranjeros de invertir en los países en desarrollo, otorgando garantías contra las pérdidas provocadas por riesgos no comerciales. Además asesora a los gobiernos en cómo atraer inversiones privadas, y divulga información sobre oportunidades de inversión en países en desarrollo.

- 5 Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas Inversiones (CIADI):** Realiza procedimientos de conciliación, y sirve de árbitro para resolver las diferencias entre inversionistas y los países receptores.

Banco Mundial realiza operaciones básicamente en educación, salud, desarrollo social y humano, ambiental, agricultura y la alimentación, programas anticorrupción

Socios

El grupo del banco mundial trabaja con una amplia gama de socios en la lucha contra la pobreza. Estos socios son: las organizaciones Internacionales, Agencias Bilaterales Del Desarrollo, Unión Europea, Fundaciones, Fondo Monetario Internacional (FMI), Bancos De Desarrollo Multilateral, Naciones Unidas (ONU), Organización del Comercio Mundial (WTO). También están al lado del Banco en la lucha, los mencionados con anterioridad: el BIRF, IFC, AIF, OMGI, CIAPI.

INSTITUCIONES FINANCIERAS MULTILATERALES DE CARÁCTER REGIONAL:

FONDO LATINOAMERICANO DE RESERVAS (FLAR)

El proceso de integración de los países andinos se inicia con la firma del Acuerdo de Cartagena el 26 de Mayo de 1969. En el citado Acuerdo de Cartagena se estableció que los países miembros coordinarían sus políticas nacionales en materias financieras y de pagos con el fin de facilitar la consecución de los objetivos del Acuerdo y previó la creación de un fondo común de reservas de los países participantes.

El 12 de Noviembre de 1976, se suscribió el "Convenio para el Establecimiento del Fondo Andino de Reservas" (FAR) como otro de los instrumentos creados en el contexto del Acuerdo de Cartagena, para facilitar el proceso de integración. El FAR quedó constituido de manera formal el 8 de Junio de 1978 cuando fue depositado en el Banco de la República de Colombia el quinto instrumento de ratificación establecido en el artículo 39 del mismo. Las operaciones se iniciaron el 14 de Julio de 1978, fecha en la cual se reunió su Directorio en la ciudad de Lima y se nombró al Presidente Ejecutivo.

Las operaciones financieras se iniciaron el 8 de Septiembre de 1978, cuando los países miembros pagaron la primera de sus contribuciones al capital de la nueva institución.

El artículo 40 del Convenio para el establecimiento del Fondo Andino de Reservas (FAR) disponía que sólo se podían adherir al Convenio los países miembros del Acuerdo de Cartagena. A mediados de la década de los 80, cuando hizo crisis el problema de la deuda externa de los países del tercer mundo, se replantearon la creación de un fondo latinoamericano de reservas entre las cuales se encontraba la propuesta de ampliar el ámbito del FAR. En esas circunstancias, el Directorio del FAR, en marzo de 1986, acogió una solicitud de Perú y encargó a la Presidencia Ejecutiva del FAR, el estudio y análisis de un documento elaborado por el Banco Central de Reserva del Perú sobre la viabilidad de establecer un fondo monetario latinoamericano.

El 15 de Enero de 1.988, se celebró en Caracas, Venezuela, la VII Asamblea Extraordinaria del Fondo Andino de Reservas, en la cual se aprobó el Acuerdo No. 39 cuya parte resolutive establece lo siguiente:

- 1 Recomendar a los gobiernos de los países miembros la modificación del Convenio para el establecimiento del Fondo Andino de Reservas (FAR) a fin de que éste se convierta en el Convenio para el Establecimiento del Fondo Latinoamericano de Reservas.
- 2 Recomendar a los gobiernos de los países miembros designen a sus representantes plenipotenciarios con el propósito de que procedan a suscribir el Convenio para el Establecimiento del Fondo Latinoamericano de Reservas.
- 3 La alteración fundamental del Convenio Constitutivo original quedó incorporada en el artículo 40, en el cual se estableció que sólo podían adherirse al Convenio los países latinoamericanos miembros de la ALADI que así lo desearan y luego de diez años de vigencia del Convenio, la Asamblea consideraría la adhesión de otros países latinoamericanos, junto con las condiciones de dicha adhesión.

Finalmente, se modificó el artículo 40 quedando de la siguiente manera: "Podrán adherir al presente Convenio los países latinoamericanos que así lo deseen, correspondiendo a la Asamblea determinar el aporte de capital y las demás condiciones necesarias".

Objetivos

- 1 Acudir en apoyo de las balanzas de pago de los países miembros otorgando créditos o garantizando préstamos de terceros.
- 2 Contribuir a la armonización de las políticas cambiarias, monetarias, financieras de los países miembros, ayudando al cumplimiento de los procesos de integración en Latinoamérica.
- 3 Mejorar las condiciones de las inversiones de reservas internacionales efectuadas por los países miembros.

El Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR) es una entidad de derecho público internacional constituido por Bolivia, Colombia, Costa Rica, Ecuador, Perú y Venezuela. Sus Órganos de Administración son la Asamblea, el Directorio y la Presidencia Ejecutiva. Al inicio de las operaciones del Fondo en el año 1978 el capital suscrito por los países miembros fue de US\$ 240 millones; posteriormente se han realizado siete suscripciones adicionales para llegar a un capital suscrito actual de US\$ 2.109.375 millones. Costa Rica suscribió \$109.375.000 adicional con el objetivo de igualar su participación a la de Bolivia y Ecuador.

El capital pagado al 30 de marzo de 2003 es de US\$ 1.344.320.582 millones y se encuentra distribuido de la siguiente forma: Bolivia con 11.3%, Ecuador con 11.3%, Colombia con 22.6%, Perú con 22.6%, Venezuela con 22.6% y Costa Rica con 9.6%. El capital pagado es uno de los criterios principales que se consideran como base para establecer el acceso máximo a las utilidades crediticias del Fondo. Bolivia y Ecuador, desde la firma del Acuerdo de Cartagena, recibieron el status de países de menor desarrollo relativo, lo que les permite acceder a los servicios crediticios del Fondo con un múltiplo mayor sobre el capital pagado que el resto de países miembros. Además existe el compromiso por parte de los países miembros de pagar el capital suscrito mediante la capitalización de utilidades hasta el año 2010.

CAPITAL SUSCRITO US\$ 2.109.375 MILLONES	
A MARZO 31 DE 2003	
BOLIVIA	US\$ 234.375.000
COLOMBIA	US\$ 468.750.000
COSTA RICA	US\$ 234.375.000
ECUADOR	US\$ 234.375.000
PERÚ	US\$ 468.750.000
VENEZUELA	US\$ 468.750.000

La importancia de contar con una institución multilateral propia, de carácter estrictamente monetario, para respaldar financieramente programas de ajuste económico ante perturbaciones y desequilibrios de las balanzas de pagos, ha sido reconocida de manera creciente en el ámbito latinoamericano. Teniendo presente este propósito, los países miembros del Grupo Andino, luego de la relevante experiencia del Fondo Andino de Reservas (FAR), constituido en 1978, decidieron tomar la iniciativa para el establecimiento de una entidad similar a nivel latinoamericano, para lo cual su Directorio en la XXVIII reunión, encargó a la Presidencia Ejecutiva del FAR el estudio de la viabilidad de un Fondo Monetario Latinoamericano.

Después de un detallado análisis de las propuestas que se habían presentado en relación a este tema, algunas desde comienzos de la década de 1950, con la activa participación del Comité Consultivo, del Directorio, de la Asamblea y de los cinco bancos centrales del Grupo Andino, se llegó a la conclusión que la constitución de un Fondo Monetario Latinoamericano sería viable partiendo del Fondo Andino de Reservas.

El Directorio, luego de examinar en varias de sus sesiones el documento preparado por la Presidencia Ejecutiva que contenía entre otras cosas, reformas al Convenio Constitutivo del FAR para su ampliación a otros países latinoamericanos, en su XXXIV

reunión del 20 de noviembre de 1987 celebrada en Bogotá, expidió el Acuerdo No. 119, mediante el cual se elevaba a consideración de la Asamblea de Representantes el Proyecto de Modificación al Convenio Constitutivo del FAR.

Seguidamente, la Asamblea de Representantes del FAR en su VII reunión extraordinaria llevada a cabo en Caracas, el 15 de enero de 1988, expidió el Acuerdo No. 39, mediante el cual recomendaba a los Gobiernos de los países miembros la modificación del Convenio para el Establecimiento del Fondo Andino de Reservas a fin de convertirlo en el "Convenio para el Establecimiento del Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR)"

El FLAR otorga créditos a corto y mediano plazo a bancos centrales de los países miembros, generalmente vinculados con programas de ajuste macroeconómico. Además, ofrece servicios de administración de reservas internacionales y recibe depósitos de diferentes características y plazos.

Apoyar el fortalecimiento de la balanza de pagos de los países miembros, a través del otorgamiento de créditos y garantías a solicitud de los Bancos Centrales respectivos, por un plazo máximo de 4 años incluyendo un año de gracia, es el principal objetivo del FLAR. Su propósito es fortalecer la posición de reservas internacionales de los países y atender sus requerimientos de divisas. Asimismo, los Bancos Centrales de los países miembros pueden acceder a esta fuente de recursos para satisfacer necesidades extraordinarias de divisas, durante períodos desde 6 meses hasta un año. Con el propósito de contribuir a incrementar las reservas internacionales ante situaciones de presiones especulativas y expectativas adversas sobre el mercado cambiario, los Bancos Centrales pueden acceder a esta modalidad crediticia de carácter contingente. En circunstancias de alta incertidumbre y especulación en los mercados, originadas en causas internas o externas, la concesión de una línea de crédito por parte del FLAR puede contribuir a revertir las expectativas negativas, haciendo eventualmente innecesaria, total o parcialmente, su utilización.

Los créditos de apoyo a la reestructuración de la deuda pública externa son concedidos a los Bancos Centrales para facilitar los procesos de renegociación de la deuda externa

del sector público. Se otorgan en operaciones de cofinanciamiento con otros organismos financieros multilaterales con un plazo máximo de 4 años.

BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO (BID)

El Banco Interamericano de Desarrollo (BID) es la más grande y antigua institución de desarrollo regional. Fue establecido en diciembre de 1959 con el propósito de contribuir a impulsar el progreso económico y social de América latina y el Caribe. La creación del Banco significó una respuesta a las naciones latinoamericanas que por muchos años habían manifestado su deseo de contar con un organismo de desarrollo que atendiera los problemas agobiantes de la región. Inicialmente el Banco estuvo integrado por 19 países de América Latina y el Caribe, y Estados Unidos. Luego entraron otros ocho países del hemisferio, incluyendo Canadá. Desde sus comienzos, se vinculó con numerosas naciones industrializadas, cuyo ingreso al Banco se formalizó en 1974 con la firma de la Declaración de Madrid. Entre 1976 y 1993 ingresaron 18 países extra regionales. Hoy los miembros del Banco suman 46.

Dentro del Grupo del BID se encuentran la Corporación Interamericana de Inversión (CII) y el Fondo Multilateral de Inversión (FOMIN). La CII fue establecida para contribuir al desarrollo de América Latina mediante el respaldo financiero a empresas privadas de pequeña y mediana escala. El FOMIN fue creado en 1992 para promover la viabilidad de las economías de mercado en la región.

En sus años de actividad, el Banco se ha transformado en un importante factor catalizador de la movilización de recursos hacia la región. Su Convenio Constitutivo establece que las funciones principales de la institución son destinar su capital propio a financiar el desarrollo de sus países miembros prestatarios; complementar la inversión privada cuando el capital privado no está disponible en términos y condiciones razonables, y proveer asistencia técnica para la preparación, financiamiento y ejecución de los programas de desarrollo.

Las operaciones del Banco abarcan todo el espectro del desarrollo económico y social. En el pasado, el Banco puso énfasis en los sectores de producción, como la agricultura y

la industria; los sectores de la infraestructura física, como energía y transporte, y los sectores sociales, que incluyen la salud pública y ambiental, educación y desarrollo urbano. En la actualidad, las prioridades de financiamiento incluyen la equidad social y la reducción de la pobreza, la modernización y la integración y el medio ambiente.

Para cumplir con sus operaciones de préstamo y cooperación técnica, el Banco cuenta con su capital ordinario, que comprende el capital suscrito, las reservas y fondos captados a través de préstamos, más los fondos en administración, que son contribuciones especiales de sus países miembros. El Banco también tiene un Fondo para Operaciones Especiales que concede préstamos en condiciones concesionales para proyectos en países menos desarrollados económicamente. También ha obtenido fondos de los mercados de capitales de América Latina y el Caribe, Estados Unidos, Europa y Japón. Su deuda ha sido clasificada AAA por los tres principales servicios de clasificación de Estados Unidos, valor equivalente a los que le adjudican en otros importantes mercados.

El BID administra numerosos fondos fiduciarios establecidos por países y entidades multinacionales a fin de dar financiamiento y asistencia técnica para un amplio abanico de actividades. También promueve y participa en cofinanciamientos multilaterales y bilaterales para sus proyectos para los sectores público y privado.

El Banco tiene una capacidad crediticia superior a **US\$ 8.000 millones** por año para financiar proyectos de inversión públicos y privados, reformas de políticas económicas y sociales, operaciones de apoyo de emergencia en casos de crisis financieras o desastres naturales. Los préstamos por sector evolucionan según las necesidades de la región. Las actuales prioridades son la competitividad, la equidad social y la reducción de la pobreza, la modernización del estado y la integración regional. El Banco tiene mandato de dedicar por lo menos la mitad de sus operaciones y el 40 por ciento de sus recursos a programas sociales que beneficien principalmente a los pobres.

Las entidades públicas que califican para obtener crédito del BID son los gobiernos nacionales, provinciales, estatales y municipales y las instituciones públicas autónomas. Las organizaciones de la sociedad civil también califican. El Banco financia una

proporción de los costos totales de los proyectos de inversión que es inversa a la magnitud de la economía de los países; el prestatario financia el remanente. Hasta el 10 por ciento de la cartera de préstamos y garantías puede ser canalizado directamente a empresas privadas, sin garantía gubernamental, para proyectos de infraestructura y desarrollo de mercados de capital, a un costo basado en las condiciones del mercado.

El Banco ofrece donaciones de cooperación técnica para el fortalecimiento institucional y medidas críticas para el diseño y preparación de proyectos. También organiza y participa en grupos de apoyo financiero que ayudan a países o grupos de países a recuperarse de desastres naturales o crisis externas.

La mayoría de los préstamos que anualmente otorga el BID sirven para financiar programas del sector público, incluyendo proyectos de inversión, programas de reforma sectorial y de política, así como operaciones de emergencia por desastres naturales y crisis financieras. El Banco también administra los recursos donados a diversos programas de cooperación técnica.

Los sectores a los que se dirigen los recursos del BID en el sector público varían de acuerdo con las cambiantes necesidades de desarrollo de la región. Las prioridades actuales para los préstamos incluyen el apoyo a programas que fomentan la competitividad global, la equidad social y la reducción de la pobreza, la modernización del Estado y la reforma del sector, así como la integración económica.

CORPORACIÓN ANDINA DE FOMENTO (CAF)

La Corporación Andina de Fomento (CAF) es una institución financiera multilateral cuya misión es apoyar el desarrollo sostenible de sus países accionistas y la integración regional. Atiende a los sectores público y privado, suministrando productos y servicios financieros múltiples a una amplia cartera de clientes, constituida por los gobiernos de los Estados accionistas, instituciones financieras y empresas públicas y privadas. En sus políticas de gestión integra las variables sociales y ambientales e incluye en sus operaciones criterios de eficiencia y sostenibilidad.

Asimismo, ha mantenido una presencia permanente en sus países accionistas, lo que le ha permitido consolidar su liderazgo regional en cuanto a la efectiva movilización de recursos. En la actualidad, es la principal fuente de financiamiento multilateral de los países de la Comunidad Andina, aportándoles en la última década **más del 40% de los recursos que les fueron otorgados por los organismos multilaterales.**³

Está conformada, actualmente, por dieciséis países de América Latina y el Caribe. Sus principales accionistas son los cinco países de la Comunidad Andina de Naciones (CAN): Bolivia, Colombia, Ecuador, Perú y Venezuela, accionistas de las series "A" y "B", además de once socios: Argentina, Brasil, Chile, Costa Rica, España Jamaica, México, Panamá, Paraguay, Trinidad & Tobago y Uruguay, accionistas de la serie "C" y 18 bancos privados de la región andina, también representantes de la serie "B".

La CAF actúa como intermediario financiero, movilizándolo preferiblemente recursos desde países industrializados hacia la región y sirviendo de puente entre la región y los mercados internacionales de capital. Financia el desarrollo de infraestructura productiva, especialmente aquella que facilite la integración física y fronteriza. Promueve el desarrollo, la consolidación y la integración de los mercados financieros y de capital en sus países accionistas, especialmente en la región andina. Fomenta el comercio, las inversiones y nuevas oportunidades de negocio. Apoya al sector empresarial, desde las grandes corporaciones hasta las microempresas. Apoya los procesos de reforma estructural que están llevando a cabo sus países accionistas para asistirlos en la modernización de sus economías y en el aumento de sus inserciones competitivas en el proceso de globalización.

Fue concebida, desde sus orígenes, como el ente financiero de apoyo e impulso al proceso de integración. En el preámbulo de su Convenio Constitutivo se destaca "la importancia de la acción mancomunada de los países de la subregión para lograr un desarrollo económico equilibrado y armónico junto a las demás naciones latinoamericanas que integradas formarán un mercado común".

³ Resaltado de la autora.

Desde inicios de la década de los noventa, la CAF comenzó a expandir su radio de acción hacia otros países de América Latina y el Caribe. A principios de 1992 la CAF precisó su misión circunscribiéndola a dos pilares básicos: el desarrollo sostenible y la integración regional. Es importante destacar, que actúa como un eje de vinculación entre sus países accionistas y otras regiones del mundo, fortaleciendo las relaciones económicas, financieras, comerciales y de inversión principalmente con los Estados Unidos de Norteamérica, Canadá y la Unión Europea.

- 1 El financiamiento y los servicios que ofrece la CAF están dirigidos a los gobiernos de los países accionistas, así como a las instituciones públicas y empresas privadas o mixtas que operan en estas naciones. Ofrece una diversidad de servicios similares a los de un banco comercial, de desarrollo y de inversión, particularmente aquellos que potencian las ventajas competitivas de la Corporación en las áreas de infraestructura, industria y sistemas financieros, que propician la integración de la acción pública y privada en los países accionistas y que fortalecen su rol catalítico, innovador e integrador en la región.

Con relación a los préstamos que otorga, los concede a corto (hasta 1 año), mediano (1 a 5 años) y largo plazo (más de 5 años) constituyen la principal modalidad operativa de la CAF y pueden aplicarse a todas las etapas de ejecución de proyectos. Bajo ciertas circunstancias y en el contexto de una relación crediticia integral, también puede otorgar préstamos para financiar operaciones de comercio, especialmente de fomento a las exportaciones, y de capital de trabajo a empresas o instituciones financieras.

Aunque puede financiar prácticamente cualquier tipo de proyecto, tienen particular relevancia los préstamos de infraestructura destinados a proyectos públicos y privados de vialidad, transporte, telecomunicaciones, generación y transmisión de energía, agua y saneamiento ambiental, así como los que propician el desarrollo fronterizo y la integración física entre los países accionistas. En cuanto al área industrial, financia proyectos y préstamos corporativos para ampliar y modernizar la capacidad productiva y la inserción de las empresas de sus países accionistas en los mercados regionales y mundiales.

II.2.-VARIABLES MACROECONÓMICAS BÁSICAS UTILIZADAS EN EL PRESENTE ESTUDIO.

Balanza de Pagos.

La primera variable que debe considerarse a la hora de determinar la capacidad financiera de los posibles países miembro de un nuevo ente financiero regional, es el comportamiento presentado en sus respectivas Balanza de Pagos.

El Diccionario de Economía y Negocios de Arthur Andersen (1999)⁴, define la Balanza de Pagos como un “documento contable que refleja todos los flujos comerciales y financieros que tienen lugar entre los residentes de un país y los residentes del resto del mundo en un período de tiempo determinado. Recoge tanto los movimientos de bienes y servicios como las transferencias de capitales, compuesto de varias sub-balanzas”.

Esteves Arria (1996)⁵, indica: “La Balanza de Pagos se presenta como una cuenta de doble entrada. Esto es, los movimientos (entradas) se registran como créditos (flujos positivos de los recursos reales o financieros a favor del país) y débitos (traspaso de recursos reales o financieros); de forma que todo débito tenga como contrapartida un crédito”

El principal objetivo de la balanza de pagos es informar al gobierno sobre la posición internacional del país y ayudarlo a formular políticas monetarias, fiscales y comerciales, permitiendo detectar desequilibrios externos y sus causas.

Para empezar a comprender la relación de las variables analizadas que se involucran en la balanza de pagos, que se encuentran insertas dentro de las características económicas de la región y específicamente, de los países escogidos para el presente estudio, debe haber una comprensión cabal de los rubros que constituyen las tres cuentas básicas de la balanza de pagos, como lo son:

1-La cuenta corriente

⁴ *Diccionario de Economía y Negocios, Arthur Andersen.* p. 584,

⁵ ESTEVEZ ARRIA, José Tomás. *Diccionario Razonado de Economía.* p. 67

2-La cuenta de capital.

3-La cuenta de Reservas Internacionales

La cuenta corriente.- Kozikowski⁶ (2000), indica: “La cuenta corriente incluye el comercio de bienes (balanza comercial), servicios (balanza de servicios) y transferencias unilaterales”

De esta definición se deriva que los conceptos de exportaciones e importaciones son las variables principales que influyen sobre el saldo de cuenta corriente, siendo la diferencia entre ellos el resultado de la balanza comercial. La balanza de servicios incluye básicamente los pagos de servicios no factoriales, como servicios relacionados con el turismo o con los pagos derivados de la actividad de comercio internacional (fletes, seguros, etc), y los servicios factoriales que son los pagos hechos por los factores de producción, incluyendo el capital. Al respecto, el pago de los intereses de la deuda externa se contabilizan en este rubro, empezando a ver la primera relación del concepto de deuda externa con el saldo de la balanza de pagos y como se desarrollará más adelante, con la variación de reservas internacionales.

La última subcuenta de la balanza comercial se refiere a las transferencias unilaterales. Kozikowski⁷ (2000), vuelve a indicar: “Una transferencia es un pago que no tiene como contraparte la entrega de ningún bien o servicio. Un ejemplo puede ser la ayuda extranjera o las donaciones de diferentes organizaciones caritativas internacionales” Al respecto, las remesas enviadas por familiares que trabajan en el extranjero denominadas en divisas (generalmente el dólar o el euro), constituye un elemento de alta participación en el saldo de cuenta corriente de muchos países en vías de desarrollo, especialmente en los países de América Central.

Para llegar al saldo definitivo de la cuenta corriente, se suman algebraicamente los montos definitivos de las tres subcuentas mencionadas.

⁶ Kozikowski, Zbigniew. *Finanzas Internacionales*. p. 54

⁷ *Ibidem*. p 56

La cuenta de capital.- Kozikowski⁸ (2000): “La cuenta de capital muestra el cambio de los activos del país en el exterior y de los activos extranjeros en el país, diferentes de los activos de reserva oficial”

Esta cuenta comprende en primer lugar, el intercambio de inversión directa entre un país con el resto del mundo, que involucra dirigir recursos a la adquisición y/o compra en activos fijos físicos, que por su naturaleza es de largo plazo. Pero también comprende el intercambio de inversión indirecta, que consiste en la adquisición de títulos y valores propios de cada país.

Adicionalmente a los recursos destinados a los diferentes tipos de inversión, en la cuenta capital también se contabilizan los cambios realizados en los activos y pasivos bancarios y no bancarios que los residentes de un país tienen en los mercados financieros foráneos.

Al respecto, la amortización del capital correspondiente a deuda externa, implica una salida de capitales nacionales al extranjero, por lo cual se ve la segunda relación que tiene el saldo de deuda externa sobre la balanza de pagos y las reservas internacionales. Así, un gran nivel de deuda externa implica salidas de capital vía pago de intereses, mediante la cuenta corriente, y salidas de capital vía amortización de la deuda, mediante la cuenta capital o financiera de la balanza de pagos.

La cuenta de reservas oficiales o reservas internacionales.- Kozikowski (2000)⁹: “La cuenta de reservas oficiales mide el cambio en los activos de un país y el de los activos oficiales extranjeros en el país”, esto último generalmente no aplica, para el caso de los países en vías de desarrollo, ya que es poco probable que los bancos centrales extranjeros mantengan divisas en los bancos centrales de países poco desarrollados.

En el siguiente apartado, se hablará suficientemente sobre el concepto y el papel que cumplen las reservas internacionales para la economía de los países, siendo la principal variable a desarrollar ya que es sobre la cual se desarrollará el estudio de constitución y

⁸ *Ibidem.* p 61

⁹ *Ibidem.* p 64

suficiencia del capital necesario para la creación de la nueva institución financiera regional estudiada.

Sin embargo, lo importante es relacionar las variables involucradas en las dos cuentas anteriores de la balanza de pagos, con el nivel de reservas internacionales. Para lo cual debe entenderse que todas las transacciones involucradas implican variaciones de las cantidades de moneda extranjera que mantiene un país determinado, ya que es la manera de hacer frente a los compromisos adquiridos o derivados de las actividades corrientes o financieras analizadas. Por tal motivo, la regla matemática para relacionar las distintas cuentas de la balanza de pagos se resume en:

$$\text{Saldo Cuenta Corriente} + \text{Saldo Cuenta Capital} = \\ \langle \text{Variación de las Reservas Internacionales} \rangle$$

Es decir, si la cuenta corriente es deficitaria, esto es, implica más salidas que entrada de divisas, implica un superávit en la cuenta de capital, que se traduce en un aumento de la deuda externa del país, y por ende, mayor salida de la cantidad de divisas que el país mantiene en las cuentas de su Banco Central, esto es, implica una caída en sus Reservas Internacionales.

Por tal motivo, es importante analizar el comportamiento de la balanza de pagos de los posibles países miembros, haciendo hincapié en la naturaleza de sus exportaciones e importaciones, así como en el nivel de deuda pública y principalmente la extranjera, ya que todo ello tiene implicaciones directas en el nivel que sostengan sus reservas internacionales, y por ende, en la posibilidad de participar en la creación de un nuevo ente financiero regional basado en el aporte realizado de las reservas internacionales para la constitución de su capital inicial, necesario para el inicio de sus operaciones.

Deuda Pública.

La deuda pública, posee una división de carácter general, de acuerdo a la naturaleza de sus acreedores o la moneda a la cual está atada la deuda. Así tenemos la deuda pública interna, que es aquella que se encuentra denominada en la moneda de circulación nacional del país que la contrae, y la deuda pública externa, denominada en divisa y que por ende, es más vulnerable a cualquier cambio a los términos de intercambio monetario, o sea de tipo de cambio, cuyos acreedores pueden ser otros países, entidades privadas, o instituciones financieras multilaterales. Este tipo de deuda es la que influye como se explicó, sobre el saldo de la balanza de pagos de un país, y por ende de acuerdo a la ecuación anteriormente explicada, incide sobre el nivel de las reservas internacionales por medio de la variación originada en el comportamiento de la cuenta corriente (a través de su costo financiero, intereses) y de la cuenta de capital (a través de la amortización de la deuda pública externa).

El origen de la deuda pública, tanto interna como externa, tiene su origen en primer lugar, en el déficit fiscal presentado en los balances de resultado de los gobiernos, esto es, cuando los ingresos del gobierno (derivados principalmente de los impuestos a las actividades productivas y los activos tanto de naturaleza privada como pública) son menores a los egresos del mismo (representados básicamente por los gastos en que incurre el para cumplir con sus amplios compromisos de carácter público). Aunque dicho déficit fiscal también puede financiarse mediante lo que se llama financiamiento monetario, una parte importante se cubre mediante deuda.

Dicha deuda cuando es de naturaleza externa, y el gobierno de un país desea emprender grandes programas y proyectos de desarrollo para lo cual se necesitan grandes fuentes de recursos, se deriva de la solicitud a instituciones financieras internacionales, tanto de carácter internacional como los antes desarrollados (préstamos de fuente multilateral), a instituciones financieras de carácter privado (préstamos de banca comercial transnacional), así como a acuerdos directos entre los gobiernos de otros países (préstamos bilaterales) o con empresas que poseen los servicios y activos necesarios para desarrollar el programa deseado (préstamos de proveedores directos). Normalmente son estos 4 tipos de acreedores en los cuales se clasifica la deuda externa de una nación.

Por su parte la deuda interna se origina en la emisión de instrumentos financieros denominados en la moneda de curso legal corriente correspondiente a cada país, que son compradas por el sector privado, incluidas las instituciones financieras que conforman el sistema bancario de cada país.

Dornbusch y Fischer (1991) señalan: “Cuando el Tesoro financia su déficit endeudándose con el sector privado, está llevando a cabo una *financiación con deuda*. En ese caso, el Tesoro vende bonos o letras del Tesoro al sector privado. Los particulares y las empresas, pagan los valores con cheques, que se depositan o bien en las cuentas que el Tesoro mantiene en los bancos privados, o bien en el banco central. A continuación, el Tesoro puede gastar los fondos del mismo modo que gasta los ingresos impositivos.

Cuando el Tesoro se endeuda con el banco central para financiar su déficit, está llevando a cabo una *financiación con dinero*. En ese caso, el banco central compra una parte de la deuda del Tesoro.

La distinción entre la financiación con deuda y la financiación con dinero se puede aclarar aún más observando que las ventas de valores hechas por el Tesoro al banco central se denomina monetización de la deuda, lo que quiere decir que el banco central crea dinero (base monetaria) para financiar la compra de la deuda” (p.692).

Por todo lo anteriormente expuesto, y como ya se mencionó al desarrollar la variable de balanza de pagos, el nivel de deuda pública, pero particularmente el denominado en moneda extranjera o deuda externa, influye sobre el nivel de variación que presentan las reservas internacionales de cada país, lo cual resulta sumamente relevante a la hora de analizar la capacidad de una determinada economía para realizar aportes de capital provenientes de sus reservas, lo cual constituye el eje principal de estudio del presente trabajo, para analizar la viabilidad de la creación de un nuevo ente financiero regional constituido en base al aporte ya mencionado. Por ello, se procederá a analizar diferentes aspectos de esta variable económica tan importante, haciendo énfasis en su concepto, función e importancia para el adecuado desarrollo de la actividad económica.

Reservas Internacionales.

Concepto de las Reservas Internacionales.-

La principal variable macroeconómica que es importante entender y aclarar su función, se refiere a las Reservas Internacionales, ya que el presente estudio se basa en hacer uso de las mismas para constituir el capital inicial del nuevo ente financiero regional, esto basado en el hecho de que el origen de la inspiración del trabajo lo constituye, como se ha indicado anteriormente, la propuesta del “Banco del Sur” y la misma ha girado en torno a tal utilización de estos recursos para la creación de la institución financiera nombrada.

Krugman¹⁰ (1994) indica que las Reservas Internacionales son: “Activos del exterior en manos de los bancos centrales, y se utilizan a modo de amortiguador para paliar las crisis económicas internas”

Casañas (1995)¹¹ las define como: “Recursos resguardados por las autoridades monetarias de un país, con el fin de garantizar la continuidad de las relaciones económicas foráneas y afrontar los posibles desequilibrios temporales que pudieran presentarse en su balanza internacional de pagos”

El Diccionario de Economía y Negocios de Arthur Andersen (1999)¹², se refiere al término “Reserva de Divisas” en vez de “Reservas Internacionales”, que es solo otra denominación referida a la misma variable económica, ya que las reservas internacionales en función de los conceptos anteriores están denominados en divisas, señalando lo siguiente: “Fondos de monedas extranjeras y derechos especiales de giro, que un país tiene depositados en su banco central, en el Fondo Monetario Internacional o en otro organismo similar, para realizar pagos internacionales o para compensar el déficit de liquidez en la balanza de pagos.”

¹⁰ KRUGMAN, Paul. *Economía Internacional*. p. 353

¹¹ CASAÑAS, María Elina. *El proceso contable de identificación, medición y comunicación de las reservas internacionales venezolanas*. p. 11

¹² Andersen, Arthur *Diccionario de Economía y Negocios*. p. 584

De las diferentes definiciones ofrecidas, se derivan funciones y variables en común que son básicas para una comprensión global de la relevancia que tienen las Reservas Internacionales. En primer lugar, constituyen como su nombre lo indica, depósitos en moneda extranjera que por ende, sirven para hacer frente a los pagos que un país deba hacer derivadas de sus relaciones con el extranjero, y en relación a esto, deben hacer frente al déficit presentado en su balanza de pagos, cuyo resultado es justamente la variación que sufren las reservas internacionales mediante los mecanismos ya explicados al desarrollar tal concepto.

Origen de las Reservas Internacionales.-

El origen de las reservas internacionales en los países, lo constituyen las actividades exportadoras de las empresas públicas que constituyen la fuente de divisas, las cuales venden a sus correspondientes Autoridades Monetarias a cambio de su moneda de curso legal en la economía respectiva.

Uso de las Reservas Internacionales.-

Por todo lo expuesto, el destino y finalidad de las Reservas Internacionales que centralizan y administran las Autoridades Monetarias de los países se pueden resumir en:

- 1) garantizar la cobertura de los compromisos internacionales de la República;
- 2) apoyar la política monetaria para lograr la estabilidad cambiaria;
- 3) abaratar los costos financieros por la favorable percepción del riesgo país en los mercados internacionales; y
- 4) cubrir las contingencias, o sea minimizar los riesgos relativos a la interrupción de los flujos de ingresos externos, por la volatilidad de los ingresos por exportaciones y los términos de intercambio de los flujos de capitales.

En ausencia de financiamiento externo y ante un déficit transitorio en la balanza de pagos, la desacumulación de reservas permitiría financiar el desequilibrio sin necesidad de incurrir en los costos de las reducciones del gasto agregado y del producto. Aún si el desajuste es de tipo permanente, con lo cual dichas reducciones del gasto resultarían

ineludibles, la desacumulación temporal de reservas internacionales permitiría una mayor gradualidad en el ajuste estructural de la economía.

Para cumplir con sus funciones de defensa del tipo de cambio de la moneda de curso legal respecto a las monedas extranjeras (generalmente usando el dólar como referente principal), la Autoridad Monetaria (banco central) manipula los límites impuestos a través de la demanda y la oferta de divisas, de manera que ante una mayor demanda de las mismas, el banco central vende reservas internacionales para equilibrar la oferta ante la nueva demanda del mercado, de manera de evitar grandes devaluaciones de la moneda nacional.

Para ello, se debe tomar en cuenta el comportamiento de los rubros presentes en la balanza de pagos que afectan las reservas internacionales como ya se explicó, tales como: remesas en divisas de ciudadanos de un país desde el extranjero (fuerza de trabajo migratoria), créditos de entes multilaterales, bilaterales o banca comercial extranjera, que aumentan el nivel de las reservas internacionales, y la exportación de bienes y servicios, y por otro lado, aquellas transacciones que por el contrario disminuyen su nivel, tales como las transacciones comerciales de importación, pagos hechos a entes y banca extranjera por concepto de servicio de deuda contraída, y salida de capitales.¹³

De acuerdo al Banco de Información Económica (2004)¹⁴, estos aumentos y disminuciones de las reservas internacionales se relacionan con el concepto de la base monetaria, que se conforma por el total del crédito privado sobre la Autoridad Monetaria (banco central), esto es, la suma del efectivo en manos del público, en poder de los bancos y los depósitos de la banca privada. La suma de estas 2 últimas partidas componen las reservas de la banca privada. Además como la suma del activo y del pasivo son necesariamente iguales, la base monetaria es también igual al activo menos las cuentas no monetarias del pasivo.

¹³ Tomado de la Tesis de Trabajo de Grado de Especialización no publicado, Universidad Católica Andrés Bello: Chacón, Nuvia Zulia. *Revisión de metodologías utilizadas para el cálculo del nivel de reservas internacionales*

¹⁴ Tomado de: <http://dgcnesyo.iegi.gob.mx>: Banco Información Económica.

La base monetaria es un concepto conformado de acuerdo con los usos ,por billetes y monedas en poder del público y los depósitos bancarios, y de acuerdo por las fuentes, por las reservas internacionales y el crédito interno neto, este último a su vez constituido por el financiamiento a intermediarios financieros y al gobierno federal, los depósitos de organismos internacionales y al posición neta de otros conceptos.

Así, la base monetaria es un pasivo monetario de la Autoridad Monetaria de cada país con el público y el sistema bancario nacional, que cuando se expande o incrementa se refiere a las fuentes de la misma, más no a los usos, ya que el banco central, al comprar las divisas provenientes de las actividades exportadoras del sector público, incrementa las reservas internacionales que a su vez tienen como contrapartida un depósito en bolívares, que tales empresas exportadoras públicas mantienen en el banco central, lo que constituye un aumento del pasivo no monetario del ente emisor.

Con la moneda nacional obtenida, las empresas exportadoras públicas cubren sus gastos operativos internos y cancela los impuestos y dividendos al gobierno central. Dicha transferencia en moneda nacional hacia las cuentas corrientes que mantienen las empresas públicas y el gobierno central en el banco central al sistema financiero nacional, es la que afecta los usos de la base monetaria.

En el caso del gobierno central, las divisas que recibe el organismo público que lo representa en negociaciones internacionales (Ministerios de Hacienda, Finanzas y/o Economía), las divisas que recibe se originan en las operaciones de colocación de títulos en moneda extranjera en los mercados internacionales. Al ingresar tales divisas al banco central, el instituto deposita la contraprestación en bolívares de tales divisas en las cuentas que la Tesorería mantiene en el instituto emisor. Por una parte aumentan las reservas internacionales, aumentando el activo en divisas del banco central y como contrapartida se elevan las cuentas en moneda de curso legal en la correspondiente economía nacional, lo que implica un aumento del pasivo no monetario del banco central. Cuando el gobierno ejecuta su gasto interno, acreditando dichos fondos en el sistema financiero nacional con cargo a sus cuentas en el banco central, se produce una expansión de la base monetaria.

En el caso del sector privado, este recibe divisas de sus actividades de exportación, endeudamiento y/o repatriación de capitales, las cuales pueden mantener bajo régimen de cambio flexible en sus cuentas en el extranjero, pero que al desear obtener bolívares para cubrir sus gastos operativos en el interior país o hacer adquisiciones de cualquier tipo, debe vender a cambio de moneda de curso legal al banco central, por lo que dicho instituto aumenta su nivel de reservas internacionales y, simultáneamente deposita el contra valor en moneda nacional en las cuentas que el sistema financiero nacional mantiene en el ente emisor, por lo que de esta manera se efectúa la expansión de la base monetaria cuando el banco central deposita la cantidad en moneda nacional en las cuentas del sistema financiero nacional, ya que estas forman parte de la base monetaria.

En el proceso de disminución o desacumulación de divisas participan dos sectores, el privado y el gobierno central. BCV (2004)¹⁵: Cuando el sector privado requiere pagar sus operaciones de importaciones de bienes y servicios con el extranjero, adquiere divisas de los intermediarios financieros (casas de cambio, bancos comerciales, etc.), y otorga a cambio el contravalor en moneda de curso legal correspondiente a su economía nacional. De esta manera se contrae la base monetaria, ya que el banco central debita los bolívares de las cuentas que las instituciones financieras mantienen en él, que forman parte de la base monetaria.

El sector público por su parte, requiere divisas para cancelar los compromisos por concepto de servicio de deuda pública externa. Realiza la solicitud de las divisas y le compra a la Autoridad Monetaria las mismas, pagando su contravalor en moneda de curso legal de su economía nacional, disminuyendo la cuenta corriente en bolívares que el gobierno mantiene en el banco central, disminuyendo de esta manera el pasivo no monetario.

Mientras que en el proceso de acumulación de las Reservas Internacionales intervienen 3 actores: además de los 2 involucrados en la disminución de las mismas, se introducen las empresas públicas que realizan actividades de exportación que por ende, son canceladas mediante moneda extranjera (divisas), que luego de pagar sus compromisos adquiridos

¹⁵ Tomado de: <http://www.bcv.gov.ve>. Banco Central de Venezuela.

en tal moneda, deposita el resto de las divisas en las cuentas que mantienen en el banco central, quien a cambio inyecta bolívares por el monto equivalente correspondiente en la economía nacional, lo que se conoce como monetización de las reservas internacionales, aumentando el pasivo no monetario.

Por todo lo explicado respecto a la relación existente entre la base monetaria y las reservas internacionales, debe hacerse entonces una reflexión sumamente importante respecto al mecanismo que se debería establecer para que cualquier país utilice los recursos derivados de sus reservas internacionales, ya que de otra manera se crearán efectos negativos sobre el adecuado desenvolvimiento de la economía.

El hecho de que como se explicó, las reservas internacionales tienen como contraparte el monto equivalente en moneda de curso legal circulando en las economías, implica que el usarlas nuevamente significaría una doble monetización de las mismas, por lo que se afectaría el nivel de inflación en los países, y por ende, las tasas de interés en términos reales y nominales.

Por ello, se ha planteado que para hacer uso adecuado de las reservas internacionales, debe establecerse un fondo de desarrollo destinado a financiar los programas y proyectos que desean llevar a cabo los gobiernos, de manera de no afectar doblemente la base monetaria de los países.

Administración de las Reservas Internacionales.-

Los bancos centrales administran las reservas internacionales bajo criterios de seguridad, liquidez y rentabilidad. Obedeciendo a estos criterios y con el objeto de velar por el cumplimiento en el pago de las obligaciones externas del país, las reservas se invierten en activos financieros dentro de un amplio mercado secundario y una parte de ellas se mantiene como capital de trabajo garantizando la disponibilidad inmediata de divisas. A continuación se explicará brevemente en que consisten tales criterios:

• **Seguridad:** Se deriva del carácter social que tienen estos recursos y su aplicación sobre la vida económica del país.

“ **Liquidez:** Se requiere que las reservas estén constituidas por todos aquellos bienes, recursos y derechos realizables o convertibles en efectivo dentro del ciclo normal de operaciones, para que en cualquier momento los bancos centrales tengan disponibilidad para efectuar los pagos al exterior tanto por comercio, servicio, amortización de deuda y otras transacciones financieras.

“ **Rendimiento:** Las colocaciones de los activos internacionales deben producir una ganancia dentro de las restricciones mencionadas de seguridad y liquidez.

- **Reciprocidad:** La obtención de recursos a través del financiamiento obtenido de otros países implica realizar operaciones activas y pasivas con las mismas entidades financieras foráneas, es decir, como país se solicita financiamiento externo a otros con un alto grado de desarrollo, para a la vez invertir en ellos.

La administración de las reservas internacionales se sujeta a dos principios básicos de carácter general: **la necesidad de preservar la estructura básica y la estabilidad del banco central** para asegurar la solidez y la confianza pública en el sistema monetario del país; y **la prevalencia de criterios técnicos**, en especial, los que corresponden a la teoría general de la banca central. Igualmente, debe sujetarse en principios especiales: **orientarse conforme al interés público y al beneficio de la economía nacional y estar ajenos a cualquier propósito de especulación.**¹⁶

Clasificación de las Reservas Internacionales.-

La clasificación de las Reservas Internacionales, obedecen a diferentes criterios¹⁷, pero el criterio de mayor aceptación y generalidad puede resumirse en el criterio de solvencia y el criterio de liquidez de las mismas.

¹⁶ Boletín Finanzas, 12 (2002). Ministerio de Finanzas

¹⁷ Casañas, María Elena. *Op cit.* p. 22

Criterio de solvencia: Se entiende por solvencia, la capacidad financiera que presentan las entidades económicas para cubrir las exigencias de sus acreedores en el corto plazo. De acuerdo a esto, las reservas internacionales siguen la siguiente clasificación general:

Reservas Internacionales Brutas:

Conjunto de bienes, recursos y derechos, que constituyen el capital de trabajo de un banco central, y le permite cumplir con sus obligaciones exigibles en el corto plazo.

Reservas Internacionales Netas:

Excedente de las reservas internacionales brutas, una vez cubiertas las exigencias que implican los pasivos internacionales de reserva, que se sitúan en el estado de situación de las autoridades monetarias como pasivos a corto plazo, constituidos por las obligaciones en moneda extranjera que ha contraído el instituto emisor por concepto de fuentes de financiamiento.

Criterio de liquidez: Está referida a la posibilidad que tienen los bienes para convertirse en efectivo dentro del año corriente de las operaciones económicas de un país (ciclo de operaciones).

Reservas Internacionales Operativas:

Incluye aquellos recursos cuya naturaleza le permite convertirlos en efectivo en el corto plazo, excluyendo los activos en oro, la posición crediticia neta ante el FMI, las tenencias de Derechos Especiales de Giro (DEG)¹⁸ y las acreencias derivadas de la Cooperación Financiera Internacional.

Reservas Internacionales No Operativas:

Todos aquellos activos que las autoridades monetarias han destinado a una permanencia mayor de un año (ciclo de operaciones).

¹⁸ Derechos Especiales de Giro (DEG): Unidad monetaria alternativa de reserva internacional, creada en 1970 dentro de las instituciones bretón Woods, y se calcula como el promedio ponderado de las monedas más importantes para la economía en un momento específico.

Nivel Óptimo de las Reservas Internacionales.-

En los años recientes, se ha planteado la necesidad de evaluar los costos de mantener un nivel de reservas internacionales más allá de lo necesario para cumplir tales funciones. Tal monto de reservas internacionales que permite lo indicado, es lo que se conoce como “Nivel Óptimo de Reservas Internacionales”, término acuñado por primera vez por el staff de economistas del FMI en una época en que dichos economistas ni se imaginaban como iban a comportarse los mercados financieros en la década de los ochenta, cuando los mercados mundiales estaban altamente regulados e impedía lo que hoy en día se conoce como la integración de los mercados financieros.

Los flujos de capital de corto plazo eran menores a las reservas de los bancos centrales de los países, es decir, no podían colapsar el tipo de cambio y, por lo tanto, generar inestabilidad monetaria y la crisis de la balanza de pagos.¹⁹

Adicionalmente debe tomarse en cuenta que entre mayor sea el nivel de reservas que posee el banco central, menor será la reducción instantánea en el gasto agregado y en el producto que debe producirse para corregir desequilibrios de la balanza de pagos, y mayor el beneficio para la economía de mantener reservas. Vale la pena destacar que aún en regímenes de tasa de cambio flotante, el costo económico del ajuste requerido del precio relativo de los transables ante desequilibrios macroeconómicos fundamentales puede resultar de tal magnitud, que las autoridades suelen preferir combinar el proceso de devaluación con una intervención por la vía de la desacumulación de reservas. Las reservas actúan como un amortiguador de los ajustes que deben adoptarse en el gasto y los precios relativos ante esos desequilibrios y permiten una mayor gradualidad en los mismos, cuando se trata de desequilibrios permanentes. Para acceder a ese beneficio, se debe incurrir en un costo económico.

De este modo, la gestión de las reservas se inserta en la política económica oficial, y la presencia de circunstancias específicas ejercerá un impacto sobre la suficiencia de las

¹⁹ Aspectos planteados en: Destinobles, André y Hernández, Julia (2007). *¿Cuál es el nivel óptimo de reservas en el contexto de la globalización financiera?*

reservas y los objetivos de gestión de las mismas. Para asegurar la disponibilidad de las reservas, y como parte de la fijación de prioridades apropiadas de inversión, los encargados de la gestión de reservas deben evaluar el nivel adecuado de las mismas. No existen medidas universalmente aplicables para evaluar la suficiencia de las reservas, pero normalmente tienden a tomarse factores relacionados con el aspecto anteriormente desarrollado, como lo es el comportamiento de la balanza de pagos, factores del marco monetario y cambiario de cada país, así como una particular atención de los aspectos relacionados con los compromisos derivados del endeudamiento externo y la volatilidad de sus flujos de capital, sin dejar de tener en cuenta las necesidades propias de cada país para y las el nivel de responsabilidad dentro de las funciones específicas que deben desempeñar las reservas en el correcto desenvolvimiento de sus economías.²⁰

Blanco y Córdoba (1996) señalan: *“La decisión de un país para mantener un determinado nivel de reservas internacionales está justificada por la necesidad de contar con un grado adecuado de liquidez internacional, que le permita aminorar los costos de ajuste frente a desequilibrios externos y garantizar la viabilidad del sistema cambiario. Así pues, la tenencia de un acervo de reservas internacionales conlleva tanto beneficios como costos y, en general, su nivel óptimo estará dado por la igualación marginal de los mismos”* (p. 7)²¹

En relación a ello, un entendimiento general para explicar el costo de oportunidad de mantener reservas internacionales, viene dado por la aceptación de que dicho costo viene representado por la diferencia entre la tasa de rendimiento del capital público, o la tasa de interés de la deuda pública, cualquiera que sea mayor, y la tasa de rendimiento de las reservas, la cual suele ser bastante menor por estar las reservas conformadas por activos de alta liquidez y bajo riesgo. Así, desde este punto de vista general, el nivel óptimo de

²⁰ Fondo Monetario Internacional (2001). *Directrices para la gestión de las Reservas en moneda extranjera*.

²¹ Blanco y Córdoba (1996). *El nivel óptimo de reservas internacionales. El caso venezolano*. p. 7

reservas es aquel que minimiza el costo neto esperado de mantener reservas, el cual descuenta del costo de oportunidad, el beneficio ya mencionado.

Nuevamente Blanco y Córdoba: *“La determinación del nivel óptimo de reservas en la literatura económica, se ha fundamentado bajo dos corrientes, una donde se calculan las variables que definen el beneficio marginal y el costo marginal de acumular activos externos, y otra modelando los determinantes de la demanda de reservas, dado que en equilibrio la demanda efectiva de divisas debe ser igual al nivel óptimo de reservas. En últimos modelos del proceso de maximización de beneficios o maximización de costos, se deducen implícitamente los determinantes de la demanda de reservas”*²² (p.9)

De los diversos estudios basados en las variables descritas, se han desarrollado múltiples modelos de maximización de beneficios y minimización de costos inherentes al mantener o hacer uso de las reservas internacionales en actividades más productivas que la simple colocación en instrumentos financieros de alto grado de seguridad, pero por ende, de bajo nivel de retribución. Este costo de oportunidad de las reservas, debe tener en cuenta cual es el mejor uso alternativo de las mismas. En este sentido, se ha involucrado dentro de tales fines, el usar tales recursos como inversión doméstica, e incluso amortizar deuda externa que conlleva un costo por concepto de intereses a tasas bancarias siempre mayores a las recibidas por mantener las reservas en instrumentos financieros seguros, como ya se explicó.

Es el uso relacionado con la inversión doméstica, el que se toma en cuenta para constituir el capital de la nueva institución financiera regional evaluada, y en el cual actualmente se basan las discusiones para la constitución del capital del “Banco del Sur” en la región sudamericana, planteando que luego del mantenimiento de un nivel de reservas internacionales que se considere “óptimo” en cada país, se mantiene un nivel de “reservas excedentarias” que pueden utilizarse en actividades alternas que contribuyan mejor al desarrollo de la región.

²² *Ibidem.* p. 9

Por supuesto, más allá de los múltiples modelos de alta complicidad técnica que se han desarrollado para el cálculo de un nivel óptimo de reservas, cada país presenta características propias que no hacen viable que exista un modelo determinado o una regla universalmente aplicable en condiciones de la misma validez para todas las economías correspondientes a cada nación. Incluso, dentro de la misma región, las economías presentan aspectos particulares altamente diferenciados, y es así como en Sudamérica tenemos un país cuya renta depende básicamente del producto petrolero (como lo es Venezuela), un país altamente industrializado como lo es Brasil, un país con un mayor nivel agropecuario como lo es Argentina y un país productor de productos agrícolas y actualmente en desarrollo de su industria del gas, como lo es Bolivia.

Sin embargo, tal región si posee características comunes para los países que lo conforman, y es el hecho de que son economías en vías de desarrollo, con un historial de altos niveles de deuda pública y que aun no alcanzan un nivel adecuado de inversión privada, especialmente extranjera, necesaria para mejorar el desarrollo de sus economías y bienestar de la población. Por tal motivo, para estos países se hace imprescindible mantener un nivel de reservas internacionales adecuado para no aumentar la vulnerabilidad de su percepción de riesgo, lo cual puede encarecer el costo de su servicio de deuda externa que conlleve a mayores niveles de déficit públicos, con las consecuencias negativas que ello implica. Sin embargo, esta situación no hace sino complicar más aun el cálculo para determinar un nivel óptimo de reservas dentro de tales economías y más allá, incluso algunos economistas señalan que no tiene sentido el cálculo de un nivel óptimo de las mismas, sino que el nivel de reservas que cada economía posee es el reflejo de la demanda de los habitantes por divisas, y por ende, la política económica debe estar dirigida a aumentar en todo caso el incentivo por demanda de moneda nacional.

De esta manera, el presente trabajo no tendrá como objetivo el desarrollo de los complicados modelos de “optimización de reservas” para cada uno de los países involucrados en el estudio como posibles países miembros de la nueva institución financiera, ya que ello pudiera ser objeto de otro tipo de investigación. Por el contrario, se usarán indicadores básicos de la suficiencia de las reservas internacionales, basados en

algunos usos imprescindibles que deben afrontar las reservas, como lo es ser medio de pago ante las transacciones económicas de bienes extranjeros (esto es, las importaciones), y el ser respaldo ante los compromisos financieros foráneos que poseen las naciones (esto es, el nivel de deuda externa).

Kozikowski (2000)²³ señala que según una regla práctica muy difundida, originada en el staff del FMI antes de la desregulación total de los mercados durante la década de los ochenta, en un cambio de tipo de cambio fijo (el cual mantiene solo Venezuela de los países en estudio), el monto de las reservas internacionales debe cubrir al menos 6 meses de importaciones, mientras que en un régimen de flotación sucia (régimen de los otros países analizados luego de la eliminación de la caja de conversión en Argentina), dicho monto debe cubrir al menos 4 meses de importaciones.

Como se desarrollará en el punto de la viabilidad financiera del nuevo ente financiero regional, se usará el indicador reservas internacionales operativas (netas)²⁴ / meses de importaciones, en promedio para el periodo 2002-2006, tomando en cuenta también el nivel de exportaciones FOB/ reservas, el nivel de Deuda Pública/PIB y en particular, la proporción que de dicha deuda representa la deuda externa, y la proporción Reservas/Base Monetaria para cada país, con el fin de calcular el aporte que de sus reservas internacionales pudiesen hacer sin que se generen efectos adversos de tipo monetario

Es importante aclarar, que tal cálculo hecho mediante el uso de estos indicadores de carácter muy general como metodología para calcular un nivel de reservas óptimas y consecuentemente excedentarias, posee grandes limitaciones que deben ser subsanadas posteriormente mediante un estudio más específico y profundo, pero que escapan al objetivo principal del presente trabajo

Así pues, la tenencia de un acervo de reservas internacionales conlleva tantos beneficios como costos y, en general, su nivel óptimo al menos desde un punto de vista básico, estará dado por la igualación marginal de los mismos. Pero adicionalmente, la política del

²³ Kozikowski, Zbigniew *Op cit.* p. 53

²⁴ De ahora en adelante se usará simplemente el término “reservas”

manejo de las reservas no solamente debe comparar el costo de oportunidad de las distintas alternativas en que puedan invertirse las reservas (como el consumo, la inversión o el pago de la deuda pública), sino el costo para la economía de quedarse sin ese nivel adecuado de reservas. “Llevar las reservas a niveles que no permitan contar con una garantía para enfrentar choques externos, tiene un gran costo económico y social y puede conducir a situaciones difíciles que cuestionen la propia viabilidad económica y política del país”²⁵

Por ello, esta investigación mediante el uso de la metodología explicada es un primer acercamiento al planteamiento que actualmente se desarrolla en la región latinoamericana en general, de desarrollar instituciones financieras propias con recursos propios, y el problema de mantener niveles de reservas que ha sido planteado también por entes financieros regionales, como lo ha hecho el FLAR,²⁶ en la búsqueda del origen de los recursos necesarios para iniciar la operatividad de tales instituciones financieras de carácter regional en aras de la búsqueda de la independencia financiera.

²⁵ *Análisis del nivel adecuado de reservas internacionales*. (2003) Reportes del Emisor. Investigación e Información Económica.

²⁶ Mora, Humberto *Consideraciones sobre la acumulación de Reservas en los países miembros del FLAR 1970-2004*.

CAPÍTULO III: DESARROLLO DE LOS OBJETIVOS ESPECIFICOS.

III.1.- PRESENTAR LAS CARACTERÍSTICAS GENERALES DE LA NUEVA INSTITUCIÓN FINANCIERA REGIONAL.

III.1.1.-Mandato.

Institución financiera destinada a contribuir de una manera eficiente a la estabilidad macroeconómica de la región latinoamericana, avalando el desarrollo económico y el aumento del nivel de bienestar en la región, como pilares de un proceso exitoso y continuo de la integración regional; todo ello mediante políticas adecuadas y adaptadas a las realidades y requerimientos actuales de la región y de los países que la integran.

III.1.2.- Posibles países miembros.

Los países que constituirán el nuevo ente regional, en principio serán aquellos establecidos en la región sur de Latinoamérica, algunos de ellos pertenecientes a los diferentes bloques comerciales que principalmente se desarrollan en dicha área, como lo son MERCOSUR y la CAN. Adicionalmente, para el presente trabajo se ha escogido estudiar la posibilidad concreta de aporte de capital por parte de 7 países específicos de la región suramericana en función de su porcentaje de participación del PIB de dicha región y su fortaleza económica, para lo cual como ya se mencionó, se describirán las características macroeconómicas específicas de los mismos.

Adicionalmente, cabe destacar que dentro del Convenio Constitutivo del nuevo ente multilateral, no limitará el acceso de futuros países miembros que deseen adherirse a la iniciativa, ya sean de la región o fuera de ella, siempre y cuando estén alineados y comprometidos con los objetivos de la misma, permitiendo a su vez diversificar la fuente de los recursos y atenuar los riesgos de contagios entre los países, es decir, tal diversificación de la membresía es un factor positivo; por el hecho de facilitar el aumento de capital; y además porque representa una disminución del riesgo económico entre países expuestos a shocks y ciclos económicos asimétricos.

Las autoridades de la institución deben estar al pendiente de la creación de mecanismos de cobertura de riesgos que implique la adhesión de un determinado país, para lo cual requiere de un departamento de especialistas abocados al estudio de las condiciones macroeconómicas del momento y futuras de los países interesados, con lo cual se garanticen condiciones mejores o positivas para toda la región.

III.1.3.-Objetivos.

Los objetivos del nuevo ente financiero regional irán de la mano del mandato original al momento de su creación. Como bien pudo desprenderse de las líneas anteriores; los objetivos serían un híbrido entre, aspectos relacionados con la estabilidad económica (específicamente ofreciendo ayuda a situaciones de desequilibrios de balanza de pagos de los países miembros) y aspectos relacionados con el desarrollo económico sostenido y la integración de la región. La consecución de los objetivos dependerá de la realización de diversas funciones las cuales serán expuestas a continuación:

1 Delineación de mecanismos canalizadores del ahorro regional y extra-regional, bien sea a través de los aportes de los países miembros del organismo o bien, de la incursión en los mercados financieros internacionales de una manera competitiva en la búsqueda de captar los recursos (a través de la emisión de instrumentos financieros respaldados por las economías de sus países miembros). Dichos ahorros serán *distribuidos eficientemente* a través del otorgamiento de recursos bajo la modalidad de créditos (asistencia financiera) a tasas y condiciones atractivas, que ayuden a alcanzar los objetivos de la institución bajo el mandato para el cual fue creado

2 Armonización de políticas económicas de tipo cambiario, fiscal y monetario, para promover la estabilidad de las monedas de sus países miembros, si no es que se llega a una política de unificación monetaria regional. Lo cual podría ser un hecho, cuando varios países de la región han anunciado el camino hacia una integración monetaria; como Argentina y Brasil. Es importante destacar el hecho de que el éxito de una medida como ésta dependerá de la madurez de las políticas que se lleven a cabo en relación a la búsqueda de una integración integral y coordinada.

3 Monitoreo de las políticas macroeconómicas de los países miembros, así como la creación de medidas de salvaguarda para controlar efectivamente el uso de los fondos otorgados.

4 Posible creación de fondos que sirvan a esta institución como prestamista oportuno de última instancia ante problemas externos que pudieran enfrentar sus países miembros, como contagios financieros debido a la cada vez más globalizada economía mundial, desastres naturales, crisis de precios internacionales de las materias primas; debido a que las mismas representan los principales ingresos de la mayoría de las economías de países en desarrollo de la región y en general, cualquier contingencia que se deba afrontar.

5 Otorgar asistencia crediticia para desarrollar proyectos sociales, culturales, educativos, médico-sanitarios, de infraestructura e integración física regional, de reducción de la pobreza y mejoramiento de la distribución de la riqueza entre los habitantes de los países miembros, de investigación científica y tecnológica, de apoyo a empresas nacionales de pequeña, mediana y gran envergadura, de conservación de los recursos naturales muy presentes en las naciones latinoamericanas y de países en desarrollo en general, y cualquier otro ámbito que coadyuven al desarrollo de los países miembros.

6 Prestar servicios de administración de las reservas de los países miembros.

III.1.4.-Estructura de Capital.

Capital: La propuesta inicial, base del estudio de factibilidad dentro de esta investigación, consiste en el uso de las Reservas Internacionales de cada país para constituir el capital básico de la nueva institución financiera regional. El nivel de las reservas que cada país debe colocar a tal fin, no debe interferir en el nivel de su riesgo país ni de su fortaleza externa, para lo cual se harán los estudios de índices correspondientes y se evaluará periódicamente la posición de cada país al respecto.

Al mismo tiempo es importante acotar que en el Convenio Constitutivo de la nueva institución financiera, debe contemplarse posibilidad de futuros aumentos en el capital

autorizado y por ende suscrito a que tendrán derechos realizar los países miembros en función de sus posibilidades y capacidades financieras.

Uno de los puntos que se requiere dilucidar, para la conformación definitiva de un nuevo ente financiero regional, está referido a la determinación del monto del capital a suscribir, así como sus modalidades y tiempos de capitalización.

En este orden de ideas, y contrario a la pretensión política de que la integración regional no debe contribuir a perpetuar las asimetrías, la mayor disponibilidad de activos externos líquidos de los países regionales de mayor tamaño, podría hacer que el proceso de capitalización opere a su favor, a menos que se diseñe un régimen de incentivos que reconozca la vulnerabilidad de los países más pequeños.

En este sentido, esta diferenciada disponibilidad afectará la relación capital pagado – capital suscrito, así como la composición del aporte de los accionistas (el porcentaje de aporte en divisas con relación al porcentaje en moneda nacional).²⁷

Emisiones: De igual manera, la nueva institución financiera regional, tendrá la posibilidad de emitir bonos, papeles comerciales, notas, pagarés corporativos u otros instrumentos con respaldo del capital y de los gobiernos de los países miembros, para financiar los proyectos necesarios y cumplir con los objetivos de la institución. Las emisiones de bonos para financiar los recursos dirigidos a apoyar los desequilibrios económicos presentados por los países vulnerables a shocks externos (grandes déficit fiscales y de balanzas de pago por ejemplo), deben necesariamente que gerenciarse con profesionalismo debido en primer lugar, a que tales emisiones pueden ser poco aceptadas en los mercados financieros internacionales y en segundo lugar, a que tales recursos no son directamente destinados al desarrollo que pudiera retornar positivamente en la región de una manera más directa y oportuna.

²⁷ PÉREZ; Gladalex (2007). Consideraciones tomadas del trabajo de grado para el IESA “Creación del Banco del Sur. Consideraciones y recomendaciones operativas” p. 15

III.1.5.- Poder de voto.

Desde su misma fundación, el poder de decisión de los organismos financieros del Sistema de Bretton Woods ha estado correlacionado con el control accionario que tienen los países hegemónicos.

El poder de voto estará representado por el aporte que cada país realice como capital inicial, pero garantizando -en aras de la igualdad y la defensa democrática- que el Convenio Constitutivo del nuevo ente financiero establezca que todos los países miembros, aunque hagan aportes menores por su condición financiera particular, tengan representación y voz directa en las Asambleas que se acuerden realizar. De igual manera, debe destacarse el hecho de que, contrario a lo establecido en los entes financieros internacionales, y hasta regionales (recordar el caso del BID), ningún país aunque tenga porcentualmente un aporte mayor respecto a los otros países, tendrá derecho de veto ante alguna decisión que se decida por mayoría simple de los otros países.

La renuencia de dichos países de debilitar sus mecanismos de poder y control ha hecho que exista un rezago entre la actual composición accionaria de los organismos financieros y la distribución geográfica de la producción y liquidez global. Ello ha cristalizado en un déficit democrático en los organismos multilaterales de financiamiento y poco espacio de maniobra para los países menos desarrollados. Es por eso que cualquier proceso de integración que pretenda atenuar las asimetrías observables en el ámbito regional, reconocerá el deseo de que el régimen de gobierno de una nueva institución financiera regional deba reflejar, de la manera más aproximada posible, la estructura política de la comunidad suramericana.

Sin embargo, este deliberado acto de dispersión de poder a favor de los países pequeños, puede alienar a los países de mayor peso relativo y debilitar la calidad de la cartera crediticia, desincentivando así, los incentivos a la participación voluntaria de agentes extra-regionales.

Una opción intermedia consiste en separar las funciones directivas de las administrativas, en dos instancias plenamente diferenciadas, no solo en sus roles y atribuciones, sino también en sus modalidades de postulación.²⁸

III.1.6.- Estructura y Órganos de Administración.

El nuevo ente regional contará con una Asamblea de Representantes, la cual estará constituida por los presidentes de los Bancos Centrales de cada uno de los países miembros, los cuales, cada uno, tendrá derecho a un voto y por lo tanto derecho a una silla en la Asamblea, la cual se reunirá una vez al año y extraordinariamente cuantas veces sea necesario. Además contará con El Directorio, el cual estará constituido por los Gobernadores: Ministros de Hacienda o Finanzas y Gobernadores suplentes: Ministros de Planificación y Desarrollo de cada uno de los países; cada uno con voz y voto, y además formará parte del Directorio, el Presidente Ejecutivo, con voz pero sin voto. El Directorio puede reunirse ordinariamente por lo menos dos veces al año y extraordinariamente cuando se requiera.

Las reuniones ordinarias tendrán fecha predeterminada de manera que los países miembros puedan organizar sus temas y representantes de manera anticipada, y las reuniones extraordinarias podrán solicitarle el Presidente Ejecutivo, el Directorio, y cuando así lo solicite cada país miembro o una parte de los mismos, con una previa explicación detallada por escrito a los demás miembros, que decidirán por mayoría simple si la misma se justifica o si puede atenderse hasta la próxima reunión ordinaria. En todo caso, es importante destacar que la Presidencia Ejecutiva será el órgano permanente de administración del nuevo ente financiero regional.

III.1.7.- Tipos de asistencia a ofrecer.

La asistencia podrá ser de tipo financiero, otorgando préstamos en las mejores condiciones que el mercado regional pueda ofrecer y a plazos acordados con las autoridades monetarias y políticas de cada país, haciendo un estudio de factibilidad

²⁸ *Ibidem.* p.23

según las condiciones que atravesase el país y que no afecten la operatividad del organismo y la disponibilidad de recursos a los otros países miembros.

Adicionalmente, deberá haber una asistencia de tipo técnica profesional, donde se ofrezca asesoramiento adecuado para la formulación y aplicación de políticas adecuadas para el país y para lograr la armonización macroeconómica de la región, y lograr las reformas estructurales necesarias para lograr el verdadero crecimiento y desarrollo. Para tal fin, la nueva institución financiera regional podrá celebrar acuerdos en materia de asistencia técnica con otras instituciones nacionales o internacionales, tanto públicas como privadas.

A solicitud de un país o países miembros o de empresas privadas que pudieran recibir préstamos de la institución, el Banco podrá facilitar asistencia y asesoramiento técnicos, dentro de su esfera de acción, especialmente para:

- (i) la preparación, el financiamiento y la ejecución de planes y proyectos de desarrollo, incluyendo el estudio de prioridades y la formulación de propuestas de préstamos sobre proyectos específicos de desarrollo nacional o regional; y (ii) la formación y perfeccionamiento, mediante seminarios y otras formas de entrenamiento, de personal especializado en la preparación y ejecución de planes y proyectos de desarrollo.²⁹

III.1.8.- Políticas de crédito.

Respecto a los recursos destinados al financiamiento de proyectos de desarrollo, deben atenderse áreas de carácter social, ya que la región presenta graves dificultades al respecto (altos niveles de pobreza, analfabetismo, baja inserción escolar, mala nutrición, poco acceso a los recursos crediticios, etc). Pero una condición que debe añadirse a esta institución, es el hecho de destinar un porcentaje fijo de sus préstamos y de las captaciones por emisiones, en desarrollar proyectos destinados a apoyar procesos de industrialización e investigación tecnológica dentro de la región, de manera de adelantar

²⁹ Tal propuesta de asistencia técnica se basa en lo señalado para tal fin dentro del “*Convenio Constitutivo del Banco Interamericano de Desarrollo*”.

el proceso de independencia tecnológica y de diversificación de la economía de la región, caracterizada por la explotación y exportación principalmente de materia prima y productos básicos, cuyos precios presentan una característica natural de inestabilidad, además de la cotización siempre mayor que tienen los productos elaborados, por poseer valor tecnológico y agregado adicional. Debido a que los recursos otorgados para proyectos de investigación generalmente no reportan beneficios inmediatos por su naturaleza de alto riesgo, tales préstamos se considerarán no reembolsables, por lo que para cumplir dicha cuota fija por este concepto de investigación, es recomendable crear un fondo de donación para tal fin. Esto debe ser respetado por los países de la institución, y crear mecanismo y acuerdos para el fortalecimiento de este sector secundario dentro de la región, ya que esto es pilar fundamental en un camino hacia el desarrollo estable y sostenible de la región.

III.1.9.-Condicionabilidad.

Si bien la condicionabilidad en el otorgamiento de créditos se ha constituido en un mecanismo de control político por parte de los países hegemónicos en las asistencias crediticias otorgadas por medio de las IFI's existentes, es indudable que, al fortalecer los mecanismos de fiscalización y seguimiento, se atenúa el peligro de morosidad de los préstamos. Por tal motivo, la condicionabilidad a los préstamos otorgados debe estar presente, pues es un mecanismo de protección para la propia sostenibilidad del nuevo ente financiero, así como para los mercados financieros a nivel internacional a la hora de evaluar los riesgos y las decisiones de inversión frente a una emisión de este nuevo organismo financiero regional.

Es importante resaltar el hecho de que la condicionabilidad debe ser gerenciada muy detalladamente y con criterio técnico, por parte de las personas competentes en el diseño de las políticas de esta naturaleza, por el hecho de que los países de la región están demandando cada vez más apoyo en las instituciones de los estados o bilaterales que ofrezcan menos restricciones a la hora de llevar a cabo algún desembolso, es decir una de las ventajas comparativas que pudiese tener el nuevo organismo financiero es que los requisitos de condicionabilidad se adapten mejor a las realidades de cada país, para

hacer mas expeditas las negociaciones de los créditos y sus desembolsos, ello sin dejar de tomar en cuenta el mayor nivel de riesgo que representa el otorgar recursos a países con menos nivel de desarrollo por lo cual se deben crear mecanismos de cobertura específicos para tales casos.

III.2.- ANALIZAR LAS CARACTERÍSTICAS MACROECONÓMICAS DE LA REGIÓN LATINOAMERICANA

Latinoamérica, región conformada por 34 países pertenecientes a los denominados “en vías de desarrollo”, es una región caracterizada por presentar riquezas de materia prima, pero con un bajo nivel industrial, a excepción de pocos países como Brasil y Chile, pero sin comparación a los llamados países desarrollados. Por tal motivo, es una región caracterizada por bajos niveles de producto interno bruto en comparación a las naciones desarrolladas, con un agudo y persistente nivel de pobreza, desigualdad en la distribución de los recursos, tal como lo señalan los informes económicos y de desarrollo de los diferentes organismos multilaterales encargados de realizar tales seguimientos, como el FMI, el BM, la CEPAL y organismos especializados en el tema de la Organización de las Naciones Unidas (ONU).

En general, son países que presentan altos niveles de déficit público, presentan monedas bastante depreciadas respecto a la divisa de referencia económica y comercial mundial, como lo es el dólar y por ende, han presentado niveles de endeudamiento público que han comprometido sus recursos, que bajo otra circunstancia pudieran ser destinados al desarrollo y a la superación de la pobreza.

Respecto al comportamiento de las balanzas de pagos correspondientes a los países de la región, éstas han pasado por periodos de grandes déficits, tanto en la cuenta corriente, ya que sus ingresos por exportación vienen dados por materia prima, mientras que deben importar productos con valor tecnológico añadido y procesado que por tal motivo son de mayor cotización en los mercados internacionales, como en la cuenta capital, ya que los niveles de inversión privada y externa no ha mantenido un comportamiento constante y

por otro lado, los altos niveles en el pago del servicio de la deuda y la salida de capitales propios, han caracterizado las economías de los países de la región.

Sin embargo, como veremos a continuación, muchas de esas circunstancias negativas han presentado un mejor perfil en lo que va del siglo XXI, disminuyendo los niveles de deuda respecto al crecimiento del producto, aumentando los saldos positivos en la cuenta corriente y capital, lo que se traduce en una mayor fortaleza de las reservas internacionales de los países, que a su vez mejoran la percepción de riesgo país e invitan a los inversionistas internacionales a participar en los mercados latinoamericanos bajo mejores condiciones, indicando puede ser un buen momento que se debe aprovechar para innovar y crear instrumentos y organismos de financiamiento propio, aunque siempre con la precaución y límites de acción necesarios para un adecuado desempeño dentro de la región.

Por tal motivo, empezaremos el análisis brindando una visión general del nivel de crecimiento, Balanza de Pagos de la región y los niveles de endeudamiento público que en general presenta Latinoamérica, ya que la participación de los recursos comprometidos en tal concepto, puede representar una limitante a los posibles recursos aportados para la posible creación del ente propuesto, debido a que se preferirá atender primero las acreencias que puedan crear situaciones financieras riesgosas, que aportar recursos a un nuevo ente de carácter regional, que en primera instancia les aporte beneficios en el corto plazo.³⁰

Por último, en concordancia con las características anteriores, se analizará el nivel de Reservas Internacionales de la región ya que la propuesta concreta a analizar en el presente trabajo para la creación del posible ente multilateral regional, es que el aporte inicial provenga de un porcentaje de las mismas que las naciones integrantes dispongan para tal fin

³⁰ Todos los datos de las variables macroeconómicas indicadas, corresponden a cifras oficiales de diferentes organismos multilaterales (FMI, BM, CEPAL, ONU), así como de los Bancos Centrales de los diferentes países analizados.

Se hará un análisis general de la región hasta el año 2006, pero para algunos datos específicos de los países escogidos como posibles países miembros, el periodo enfocado será 2002-2006 y en algunos casos, base a la tendencia ofrecida mediante análisis de instituciones oficiales, para el año 2007.

Perspectivas a corto plazo.³¹ Respecto al crecimiento económico en general, durante el quinquenio 2000-2006, hubo un proceso de crecimiento leve en la región, y en pocos casos variaciones negativas de crecimiento, en torno al 3% para el periodo señalado, pero a partir del año 2003, se consolidó el proceso de recuperación económica en América Latina; con un crecimiento del producto interno bruto en torno al 4,43% para los años 2003-2006, ya que la región creció 4,5% en 2005 y 5,3% para el 2006, luego de registrar el avance más sólido en 25 años en el año 2004, cuando presentó casi 6% de crecimiento, que se tradujo en un aumento del PIB per cápita regional de un 3,8%, destacando que para el año 2007 todas las proyecciones de organismos especializados en materia económica sitúan el crecimiento en torno al 4,7%, siguiendo con la senda de crecimiento aunque a menor tasa que los años inmediatamente anteriores. (Anexo 1).

Existió relativa homogeneidad en las tasas de crecimiento en el 2006 de los países de América Latina, en un rango de entre 3% y 6%, con la excepción de Argentina y Venezuela que crecieron a tasas superiores del 10%. Al igual que en años anteriores, el Cono Sur y la Comunidad Andina son las regiones que muestran una mayor tasa de expansión, 6,9% y 5,7%, respectivamente. Como ha venido sucediendo en los últimos años, el crecimiento de México y América Central durante el 2006 se ubicó por debajo del crecimiento latinoamericano. Como se mencionó, todo esto se relaciona con un importante crecimiento de las exportaciones y mejora en los términos de intercambio internacional de las materias primas, principalmente las energéticas, así como de su alza en los precios internacionales, que ha favorecido fundamentalmente a los países sudamericanos, mientras que los países de Centroamérica, importadores netos de petróleo y competidores de China en el mercado estadounidense de productos textiles, no sólo experimentaron el deterioro de los términos del intercambio, sino que además

³¹ Resumen y análisis propio en base a las proyecciones y comentarios de las páginas oficiales de los organismos multilaterales mencionados en las anteriores notas al pie.

han visto reducidas sus ventas externas. Estos países, que son a la vez exportadores de materias primas agropecuarias e importadores de petróleo, no han conseguido revertir el deterioro secular de sus términos de intercambio observado a partir del año 2000.

Pero debe tomarse en cuenta que aun cuando el crecimiento promedio de la región para 2006 se ubicó en torno al 5,3%, las perspectivas favorables acerca del desenvolvimiento económico de la región latinoamericana y caribeña no revelan las interioridades del continente, ni la heterogeneidad apreciada en los niveles de crecimiento. La mayor parte de los países de la región está creciendo menos que otras regiones del mundo, en algunos casos incluso menos que los países desarrollados.

Sin embargo, el desafío más persistente de la región en materia de desarrollo es la pobreza y la gran desigualdad. En una región rica en recursos naturales y capital humano, casi una cuarta parte de la población vive con menos de US\$2 diarios, lo cual indica que más que un problema de crecimiento y generación de recursos financieros, la región enfrenta problemas de desarrollo respecto a la distribución de los ingresos y la riqueza que se reflejan en coeficientes de Gini³², lo cual señala el gran problema de desigualdad que hacen de Latinoamérica la región más desigual del mundo, incluso por encima de África y Asia.

Adicionalmente, debe tomarse en cuenta que el crecimiento de la región está estrechamente vinculado al comportamiento de la economía mundial, ya que la misma mantuvo un buen desempeño en 2006, a pesar de la incipiente desaceleración de algunas economías desarrolladas en la segunda mitad del año. En efecto, la expansión del producto mundial sería de alrededor de un 3,8% en 2006, en comparación con el 3,5% registrado en 2005. Cabe destacar que la tasa agregada de crecimiento de las economías en desarrollo (6,5%) duplicará por sexto año consecutivo la correspondiente a los países desarrollados (2,9%).

³² Tomado de: <http://www.wikipedia.com>: El coeficiente de Gini es una medida de desigualdad ideada por el estadístico italiano Corrado Gini. Normalmente se utiliza para medir la desigualdad en los ingresos, y para medir la desigualdad en la riqueza. Por lo tanto, mide el grado en que una distribución de recursos entre una población dada se desvía con respecto a la igualdad perfecta. Se expresa como un número entre 0 y 1, donde 0 se corresponde con la perfecta igualdad (todos tienen el mismo nivel de ingresos y/o riqueza) y 1 se corresponde con la perfecta desigualdad (una sola persona posee todos los ingresos y/o riqueza y todo el resto de la población ninguno).

Todo lo anterior influye positivamente en la estructura de las exportaciones de los países latinoamericanos, en la cual persiste una marcada predominancia de los productos primarios, con excepciones de Brasil y Chile en Sudamérica, y México a nivel de Centroamérica, que presentan mayores grados de diversificación en el campo industrial. El escenario internacional ha favorecido a los países exportadores de petróleo y minerales metálicos, no sólo en materia de una demanda real que sigue creciendo, sino que, además, con fuertes presiones en los precios internacionales que se mantienen en niveles históricos elevados.

Por otro lado, para ser precavidos con este escenario tan favorable a nivel de la economía mundial que se refleja en el escenario regional, deben considerarse que desde finales de 2006 y principios del año 2007 se han estado haciendo notorios algunos signos de desaceleración de la economía mundial. Gran parte de las economías desarrolladas, incluidas las de Japón, la zona del euro y los Estados Unidos, disminuirían su ritmo de crecimiento. La desaceleración de la expansión global podría hacerse más evidente a lo largo de 2007, año para el que se estima una tasa de crecimiento en torno al 3,3% a nivel mundial. Es probable que la economía mundial esté ingresando, de manera gradual y sin mayores sobresaltos, en una etapa de menores tasas de crecimiento, que permitiría un aterrizaje suave y la disminución de los desequilibrios a escala global.

Sin embargo para complementar la idea, es importante observar también la tendencia del comportamiento de la Balanza de Pagos, que como ya se explicó influye directamente sobre el nivel de reservas internacionales, sobre el nivel de crecimiento y sobre el nivel de endeudamiento de un país. Para Latinoamérica desde el año 2000, la balanza de pagos ha presentado resultados globales muy dispares (Anexo 2), ya que fue negativa en 17.416,9 millones US\$ y 25.560,1 millones de US\$ para los años 2001 y 2002 respectivamente, debido principalmente a los resultados enormemente deficitarios de la cuenta corriente, pero a partir del año 2003 se han presentado resultados globales positivos y en particular la cuenta corriente latinoamericana ha arrojado desde entonces saldos positivos, lo que no se observaba desde 1953, destacándose que para el año 2003 arroja una variación positiva del 142,57% para ubicarse en 10.881,00 millones de US\$, y de 2,46% en el 2004 para ascender hasta 11.947,3 millones US\$, pero mostrando una

gran recuperación en el año 2005 cuando se ubica en 57.609,3 millones US\$ con un aumento del 382,2% para finalmente mostrar un comportamiento estable en el año 2006 con una variación negativa de solo 10%, pero correspondiente a un monto positivo de 51.828,0 millones de US\$.

Para entender mejor el comportamiento y las circunstancias subyacentes de tal comportamiento positivo en los últimos años, se puede desagregar el saldo de la balanza global en sus dos componentes ya descritos: la cuenta corriente y la cuenta capital.

La cuenta corriente de Latinoamérica ha sido positiva desde el año 2003 hasta el 2006, luego de presentar una situación enormemente deficitaria durante los años noventa hasta el año 2002, recordando que fue la época de las grandes crisis financieras presentadas en la región, llegando a un nivel máximo negativo de 51.437,9 millones US\$ en el año 2001, en contraste con un monto muy similar pero positivo de 51.294 millones de US\$ en el 2006, reflejándose la gran recuperación de dicha cuenta para la región con este aumento de 200% en el año 2006 respecto al año 2001. El saldo de la cuenta corriente respecto al PIB ha aumentado desde un nivel de -2,4% en el año 200 hasta 1,8% en el año 2006, y la misma presentaba proporciones negativas respecto al producto durante casi toda la década de los noventa hasta el año 2002, mostrando la tendencia de recuperación descrita en los últimos años. Lo anterior viene explicado no solo por una mayor producción y nivel de exportaciones, sino por la mejora en los precios internacionales de la materia prima que constituye el sector principal de las principales economías de la región, en especial los países que integran Sudamérica.

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

Respecto a la cuenta capital, la misma ha presentado saldos positivos desde el año 2000, a excepción del año 2004, habiendo una mejora desde el punto de vista de la inversión privada tanto de carácter nacional como extranjero que decayó luego del año 2000 hasta el 2003, nuevamente recordando la situación de crisis financieras en la región en naciones como Brasil y Argentina y de crisis política en Venezuela, países que en conjunto representan gran importancia para la región. Sin embargo, la actual mejora en los niveles de inversión, viene acompañada como la lógica financiera lo señala, con una percepción de riesgo país muy favorable para las inversiones en la región que se deriva de las mejores circunstancias económicas señaladas. Adicionalmente, la disminución en los niveles de endeudamiento público en la región respecto al PIB (aspecto analizado más adelante), se traduce en menores costos del servicio de deuda, mejorando tanto el saldo de la cuenta corriente por el lado de los intereses, como la cuenta corriente del lado de la amortización.

Concluyendo, el comportamiento general de la tasa de crecimiento y de la balanza de pagos desde el año 2000 y en especial desde el año 2003, así como las perspectivas futuras para el año 2007 analizado de la región, hacen concluir que en la actualidad se presentan circunstancias económicas favorables para la reserva de recursos financieros disponibles para iniciar un proyecto de envergadura regional, más lo importante es analizar que tan factible es un determinado proyecto según las metas que se proponga alcanzar, y analizar la capacidad real así como la disponibilidad de cada país para realizarlo.

En cuanto al tema de las Reservas Internacionales, se desarrolló en el marco teórico la relación existente entre el resultado global de la balanza de pagos y la variación de las reservas internacionales, por lo que el análisis realizado para la primera, es válido y análogo para la segunda, es decir, en la medida que la balanza de pagos sea superavitaria y presente un comportamiento favorable, como lo sucedido en Latinoamérica en los últimos años, entonces los niveles de Reservas Internacionales mejorarán aumentando su stock, mediante la variación positiva de su flujo. Por ende puede concluirse que en general, dentro de la región de Latinoamérica, se presenta una situación de fortaleza, al menos respecto a sus niveles.

Respecto a la deuda pública, se presenta como un problema fundamental de los países y en especial para las naciones en desarrollo, ya que los recursos destinados a su servicio (amortización e intereses), reducen la inversión social necesaria para su desarrollo. Igualmente, altos niveles de endeudamiento y por ende, mientras más recursos destinados a su atención, crearán un mayor déficit fiscal que deberá nuevamente ser financiados, pudiéndose crear problemas en la balanza de pagos que necesitarán de ayuda por parte de los organismos creados a tal fin.

Por ello, el tema de la deuda pública es fundamental para analizar la posible creación del nuevo ente, ya que en la medida que los países tengan comprometidos sus ingresos, menor será el aporte que pudieran realizar y al mismo tiempo, menores emisiones propias podrá realizar la mencionada institución, debido al análisis del riesgo país, respecto a las posibles fuentes de financiamiento de la institución.

En particular, la estructura de la deuda latinoamericana posee una característica principal que agrava su situación. La mayor parte de la misma está denominada en dólares, aumentando las vulnerabilidades a los shocks externos y al riesgo cambiario, y que en mucha proporción se negocia a intereses variables. Eso es un doble problema porque cuando se devalúa el tipo de cambio, la deuda en las monedas internas de cada país se multiplica a la tasa de devaluación de cada moneda y adicionalmente, cuando los acreedores creen que el gobierno no pagará los intereses, se eleva la prima de riesgo, incrementándose el monto de los recursos destinados al servicio de deuda vía aumento de intereses, por lo que se deduce que el nivel de deuda externa es el que mayores recursos compromete actualmente a la región, por lo que se pasará de seguida a un mayor detalle de este tipo de deuda pública en específico.

Desarrollo global de la Deuda Externa Latinoamericana. Uno de los fenómenos más sobresalientes en la evolución económica de América Latina durante los dos últimos años analizados, 2005-2006, ha sido la reducción de su deuda externa bruta total, la cual se situó al término del año 2006 en 632.849 millones US\$, y al final del año 2005 en

656.130 millones US\$ respecto al saldo de 2004 cuando se ubicó en 761.344 millones US\$, según cifras de la CEPAL.³³

Actualmente, desde el año 2002 el comportamiento de la deuda pública para América Latina en general se ha caracterizado por disminuir su tendencia, y en particular, de la deuda externa y la región no ha presentado problemas ni para el pago de sus obligaciones ni para buscar opciones externas de endeudamiento. Sin embargo, aun el peso de la deuda externa ha mantenido sus efectos nocivos sobre el crecimiento y el desarrollo de la región latinoamericana y por otro lado, sería interesante hacer un análisis del destino de los recursos derivados del endeudamiento público dentro de la región, ya que si el mismo no es utilizado para fines de desarrollo y crecimiento económico, sino para financiar gastos corrientes con el fin de cubrir déficits fiscales, se refuerza el efecto negativo de la deuda pública al traducirse en recursos comprometidos al servicio de deuda sin que se compense por otro lado mediante mayores niveles de bienestar de los habitantes de los países de la región. (Anexo 3)

Para el 2005, las regiones participaban en el monto de la deuda pública total mundial de la siguiente forma: África con 8,7%; Asia el 25.7%, Medio Oriente el 11.5%, Europa del Este 18,8%, la Comunidad de Estados Independientes 10,3% y América Latina con el 25.1%, lo cual es importante para tomar en cuenta en la posible creación de una nueva institución financiera regional en Sudamérica. Por otro lado, la deuda latinoamericana para el año mencionado presentaba una elevadísima concentración en algunos países: el 65 % entre Brasil, México y Argentina, donde se incluyen 2 de los 7 países analizados para el estudio de factibilidad.³⁴

La CEPAL hace énfasis en el mejoramiento relativo de las condiciones externas para el comercio de la región, la generación de superávit fiscal primario, el “crecimiento” de las economías, los procesos de reestructuración la deuda y la apreciación de las monedas nacionales respecto al dólar. Estos elementos fundamentan la reducción global

³³ CEPAL, Anuario estadístico de América Latina y el Caribe, 2006.

³⁴ Resaltado de la autora.

observada en las estadísticas latinoamericanas de la deuda externa. Sin embargo, las fuentes internacionales, entre las que destacan los informes del FMI, emiten estadísticas que revelan el incremento creciente de la deuda externa de la región, fundamentalmente a partir de los procesos de renegociación de la deuda y la concesión de nuevos créditos.

También es conveniente señalar que los altos niveles de endeudamiento externo observados en algunos países de la región se mantienen y hacen que su crecimiento económico sea particularmente vulnerable a incrementos en las tasas de interés en los Estados Unidos, ya que son los que marcan el pago de los intereses e incrementan el servicio de la deuda, limitando como ya se destacó, los recursos financieros para fines de desarrollo y disminuyendo la tasa real de crecimiento. En la práctica, y siguiendo la lógica del sistema, los gobiernos de la región están aprovechando la actual coyuntura favorable para seguir pagando sus obligaciones con la deuda externa. Los crecientes excedentes que surgen, están siendo utilizados para reducir el endeudamiento público.

Si se toma en cuenta el auge exportador para la región en su conjunto, se observa un descenso de la relación entre la deuda externa (descontadas las reservas internacionales) y las exportaciones de bienes y servicios. La deuda externa latinoamericana, como porcentaje de las exportaciones, pasó de 215.2% en 1980 a un nivel récord de 261% en 1990. Entre el 2000 y el 2006 este indicador ha oscilado en torno a 175%, como promedio regional, aunque se conoce que para muchos países este indicador supera el promedio de la región.

Por otra parte, el Informe del Banco Mundial señala que aunque en el 2006 se observó un importante incremento en los precios de algunas materias primas exportadas por los países subdesarrollados en general, el nivel de los precios actual se mantiene muy por debajo del nivel alcanzado en 1970, lo cual indica que el ingreso real de dichos países aun está por debajo de sus niveles históricos. Así, se concluye que tanto los niveles de crecimiento como de endeudamiento en los países latinoamericanos, viene determinados por los precios y la demanda de las materias primas en los mercados internacionales, que son históricamente inestables, por lo cual son extremadamente vulnerables a los shocks externos que se presentan en la economía internacional, lo cual revela la importancia de

la diversificación de la economía para la región, especialmente respecto a los niveles de industrialización que deben alcanzarse para la independencia del comportamiento de la materia prima que en última instancia, viene determinada por el consumo de las economías desarrolladas, aun cuando tal industrialización suponga un análisis de factibilidad del tipo de industria que realmente puedan desarrollar tomando en consideración el horizonte de competitividad respecto a las economías desarrolladas.

En cuanto al nivel de reservas internacionales, el cual es un factor fundamental para el análisis del capital aportado por parte de los posibles países miembros, se realizará un estudio de la fortaleza de las mismas, mediante el uso de indicadores básicos de uso mundial, como lo es el de Reservas Internacionales Netas Operativas (en lo adelante, RIN) respecto a los meses de importación que pueden cubrirse con las mismas, así como el indicador RIN/Base Monetaria, pero ya tomando el promedio derivado de los países escogidos para aportar los fondos de la nueva institución financiera regional, mediante la colocación de un porcentaje de los mismos, que es la idea fundamental de parte del Gobierno Venezolano, como propulsor principal de la iniciativa, y en base a la cual se realiza la evaluación en el presente trabajo de investigación.

Es así entonces como se procederá a analizar 7 países de la región Sudamericana, escogidos en base a su potencial y participación dentro del PIB de la región, entre los cuales se encuentran 2 países pertenecientes a la Comunidad Andina de Naciones -CAN-: Bolivia como representante de los países de renta baja y Perú, que ha mostrado niveles reales de crecimiento en los últimos años considerado de renta mediana- y 4 pertenecientes al Mercado Común del Sur -MERCOSUR-: Uruguay, Argentina y Brasil (estos dos últimos los de mayor participación en el PIB de la región), Venezuela por ser miembro de renta mediana basado en su potencial petrolero y por ser el actual principal propulsor de la propuesta, así como su miembro asociado Chile (por también ser países de significación económica y productivo de la región).

Las Reservas Internacionales en términos netos se han incrementado en general dentro de los 7 países mencionados durante el lapso 2002-2006, lo cual es el comportamiento a

esperar sabiendo que la economía en su conjunto se encuentra en su ciclo expansivo, ubicándose para el año 2006 en un monto total de 19.236, 68 millones US\$.

Del primer indicador RIN/meses de importación se puede concluir que, siguiendo lo señalado por estudios empíricos que han demostrado que las mismas deben cubrir como mínimo un nivel de 4 meses de importaciones³⁵ para no reducir la vulnerabilidad de las economías ante riesgos externos y de productividad interna, las naciones escogidas tanto de manera individual (como se analizará de seguida) como en conjunto, presentan un nivel de fortaleza suficiente para aportar recursos derivados de las reservas internacionales para la constitución del capital de un ente financiero regional, ya que en promedio durante el periodo 2002-2006 se cubren dentro de los 7 países elegidos para el presente estudio, hasta 11,5 meses de importaciones.

Adicionalmente, el promedio para los años señalados de cobertura de las Reservas operativas netas respecto a la base monetaria, se ubica en 2,63 lo cual indica que en promedio las reservas netas operativas cubren 2,63 veces la base monetaria de los 7 países en promedio. Lo anterior provee información útil respecto a que existe un margen de holgura en el uso de las reservas internacionales como aporte de capital, sin que tal hecho tenga efectos monetarios negativos en la economía. (Anexo 4).

III.3.- ANALIZAR LAS CONDICIONES MACROECONÓMICAS DE LOS POTENCIALES PAÍSES MIEMBROS.

Luego de desarrollar las condiciones generales de la región, en el presente aparte se procederá a describir los mismos aspectos económicos de cada uno de los posibles países miembros escogidos a objeto de estudio.


De los países mencionados cabe destacarse que Venezuela es como se indicó, el propulsor inicial y principal de la creación de la nueva institución financiera, y particularmente de los países analizados, Bolivia, Uruguay, Argentina y Brasil han tomado interés particular por la propuesta, aunque con observaciones a la misma. . De

³⁵ Este indicador fue mencionado en el marco teórico, pero se hace énfasis en el hecho de que este indicador por sí solo, no es suficiente para concluir acerca del nivel de suficiencia y fortaleza de las reservas internacionales.

hecho, según lo reseñado por los medios de comunicación, MERCOSUR en su reunión del mes de Mayo de 2007 aprobó de manera oficial la constitución del referido ente, e igualmente se ha reseñado que para el mes de junio se firmará en Caracas, Venezuela el Acta Constitutiva correspondiente, sin que para el momento de entrega de este trabajo se conozcan detalles al respecto.

Por otro lado, Perú y Chile no han manifestado su deseo de adherirse a la institución señalada, pero se usarán como parte de los países pertenecientes a la región Sudamericana cuyas características se estudiarán para desde un punto de vista académico evaluar la factibilidad financiera de la propuesta.

A continuación se describirán los aspectos más relevantes de las economías de los países señalados para posteriormente determinar su aporte al capital del Banco del Sur, evaluando fundamentalmente la fortaleza y capacidad de aporte de sus reservas internacionales, en base al comportamiento general de su economía.³⁶

 **Argentina:** País perteneciente al MERCOSUR catalogado como de renta medianamente alta³⁷, que se encuentra en la fase de recuperación de una fuerte crisis económica. Argentina ha mantenido una rápida recuperación luego de la crisis económica y social de 2001 y 2002. Tras una caída del 11% en el año 2002, el producto interno bruto (PIB) de Argentina creció casi un 9% en el 2003 y continuó en ese mismo nivel de crecimiento para los dos años siguientes. La efectiva gestión macroeconómica, centrada en la generación de superávit fiscal primario, ha jugado un rol preponderante en la recuperación y ha resultado en crecimiento a favor de los pobres. El crecimiento promedió 8,88% durante 2003 y 2006 y se espera que varíe entre 7,5% y 8% en 2007.

Las utilidades de las exportaciones han aumentado, al igual que los ingresos tributarios, y las cuentas fiscales tienen excedentes. (Anexo 5). Atenuados los efectos de la vigorosa recuperación de los últimos años, se estima que, para el 2007, la tasa de crecimiento se

³⁶ El análisis del comportamiento de los países seleccionados son resúmenes propios de los siguientes informes: CEPAL. Serie: Estudios Estadísticos y Prospectivos. América Latina y El Caribe: Proyecciones 2006-2007. CEPAL. Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe 2006. CEPAL. Estudio Económico de América Latina y El Caribe 2005-2006.

³⁷ Las clasificaciones del nivel de renta que de aquí en adelante se mencionen para la muestra de países seleccionados, se corresponden con la emitida por el criterio del FM y son actuales hasta el año 2006.

ubicaría en torno al 5,5%. El proceso de expansión económica goza de una sólida posición fiscal y un sector externo superavitario basado en un tipo de cambio competitivo con tendencia a la apreciación muy moderada debido a la participación activa del Banco Central.

En cuanto al balance global de pagos es negativo para todo el período en estudio, pero con una marcada recuperación desde el año 2002, debido a una mejora significativa de la cuenta corriente que a partir del año 2002 se muestra positiva (desde un saldo negativo de USD 3.290,5 millones en el año 2001 hasta una cifra positiva de USD 8.668,0 millones en el 2002), y una mejora en sus saldos negativos de la cuenta financiera, cónsonos a la recuperación indicada. (Anexo 6).

El saldo de la deuda externa Argentina bajó de USD 171.115 millones, al finalizar el 2004, a USD 118.663 millones en el 2005. De esta manera, el porcentaje Deuda/PIB que fue del 137% en promedio durante los años 2002-2004 (80% de deuda externa), bajó significativamente hasta un nivel del 61% en el 2006, siendo el país que en mayor medida, en términos brutos, redujo el monto de su endeudamiento externo en dicho año, con una disminución de USD 52. 452 millones en solo un año, que representaron más de dos terceras partes, 68%, de la cancelación de débitos en toda la región, para caer desde un nivel Deuda Pública externa/ Deuda Pública Total de 80% en el 2003 hasta 25,6% en el 2006, debido a que en junio de 2005, el gobierno reestructuró 76,1% de su deuda atrasada de 102.500 millones US\$, en la operación de este tipo más grande la historia. (Anexo 3, país Argentina y Anexo 7).

La estructura de la deuda Argentina (antes de la cancelación al FMI en el año 2006), hasta finales del año 2005 era de aproximadamente del 9% del FMI, el BM del 5,8%, y el BID del 6,9%, siendo el resto de acuerdos bilaterales o financiamiento de la banca extranjera privada. (Anexo 8).

Los niveles de reservas internacionales netas operativas (RIN) han presentado una gran recuperación, aumentando un 200% del año 2002 al año 2006 cuando se ubicó en US\$ 32.025 millones, luego de caer más del 100% debido a la crisis financiera que atravesó el país durante los años 2001-2003. Esto representa un promedio de 12,62 meses de

importaciones para el periodo 2002-2006, lo cual refleja un nivel adecuado de fortaleza de dichas reservas según este indicador. (Anexo 3, país Argentina).

Debe recordarse adicionalmente para el análisis del caso argentino, que en enero del 2006, se usaron reservas del Banco Central Argentino para rembolsar por adelantado todas sus obligaciones pendientes con el Fondo Monetario Internacional (FMI), por un monto de cerca de US\$9.700 millones, pero es adicional es señalar la necesidad de seguir con detenimiento el efecto monetario de la utilización del 40% de reservas internacionales para cancelar la referida deuda con el Fondo. Asimismo, cabe destacar que los pasivos que se cancelaron con el FMI representaban apenas el 9% de la deuda total y excluyen compromisos semejantes con el BM y el BID.

Por tal motivo, aunque haya disminuido sus niveles de endeudamiento público, y se encuentre actualmente libre de compromisos con el FMI, el proceso de pago mediante el uso de sus reservas internacionales hace que Argentina se vea comprometido a mejorar los niveles de las mismas, para de esa manera no afectar la percepción de riesgo país, mediante una mejor percepción de la fortaleza de su moneda y de su economía en general. Adicionalmente el indicador RIN/ Base Monetaria se ubica en 1,24 siendo el segundo menor de todo los países analizados, luego de Brasil.

- **Bolivia:** País perteneciente a la CAN, catalogado como país de renta medianamente baja. En el quinquenio 2000-2005 ha mantenido una variación del PIB bastante constante y prudente desde el año 2000, obteniendo un nivel de crecimiento promedio de 2,23% desde el año 2000 hasta el año 2003, para aumentar a un promedio de 4% desde el año 2005 hasta el 2006. (Anexo 9). La evolución del desempeño dependerá fundamentalmente de lo que acontezca en el sector externo, principalmente con las exportaciones de hidrocarburos y de minerales metálicos, principales materias primas de producción para este país. Los recursos adicionales que perciba el gobierno por esta vía, luego de su nacionalización por el actual gobierno, pueden generar holguras que pueden servir para mantener niveles de gasto público, pese a lo cual la demanda interna no incrementaría significativamente su aporte al crecimiento. Sin duda, que en la medida que se vayan definiendo con mayor precisión las políticas de gasto e inversión públicos,

y que se profundicen las relaciones público-privadas, habría espacio para esperar impactos en el gasto interno en el transcurso de 2007.

El balance global de pagos fue marcadamente negativo en el año 2002, año en el cual arrojó una variación negativa del 684,71%, principalmente por déficit en la cuenta corriente, pero luego tuvo una notable mejora para el año siguiente de alrededor del 100% positivo hasta el año 2004, hasta que en el año 2006 se recupera significativamente en 123,12% respecto al año 2005, siendo el nivel más alto en lo que va de siglo al ubicarse en 1.100,00 millones US\$. (Anexo 10)


Sin embargo es notoria la caída por otro lado de los recursos provenientes de la cuenta financiera, debido principalmente a grandes disminuciones en la inversión extranjera, presentando descensos constantes desde el año 2000 cuando se ubicó en 461,8 millones US\$ en contraste con un nivel de -184 millones US\$ para el 2006. Para los últimos 2 años esto podría explicarse como un efecto producto de la decisión de nacionalizar las industrias básicas en las cuales tenían participación agentes económicos principalmente del extranjero, y habría que esperar a ver los efectos positivos de exportación y de crecimiento que el explotar tales recursos como industrias nacionales conlleva.

Bolivia es de todos los países de estudio, el que mayor porcentaje de la deuda respecto al PIB ha tenido históricamente. (Anexo 3, país Bolivia), aunque ha experimentado cierta reducción en los montos de deuda total y externa desde el año 2004, cuando el saldo adeudado al 31 de diciembre alcanzaba a US\$ 5.045,6 millones, históricamente el segundo nivel más alto de la deuda externa pública siendo el 85% del PIB, después del año 2003 (USD 5.142,1 millones) cuando alcanzó un nivel impresionante del 93,3%. En el año 2006 dicho saldo disminuyó hasta un coeficiente Deuda Pública/PIB del 55,9%.

Respecto a la estructura de la deuda externa por acreedor, en los últimos años, los multilaterales, que representan el 92% de los acreedores de la deuda externa en promedio de los últimos años del periodo en estudio, siendo que el FMI representa tan sólo el 5,4%, mientras que el BM y el BID constituyen el 34% y 32,8% respectivamente, seguido de la CAF con el 17%. (Anexo 11).

Los niveles de reservas internacionales de Bolivia han aumentado 265,16% desde el año 2002 al año 2006, alcanzando un promedio de US\$ 3.117,70 millones, siendo equivalentes a un promedio de 8,49 meses de importaciones para el periodo señalado, alcanzando en el año 2006 un nivel de 13,32 meses, confirmando desde el punto de vista de este indicador unas reservas adecuadas para el soporte de las importaciones aunque no lo suficiente como para asegurar que pudiera hacer uso de sus reservas para gastos de financiamiento de proyectos sin alterar la vulnerabilidad de su sector externo, dados los altos niveles de deuda pública que aun se encuentran por encima del 50% .El otro indicador usado de fortaleza de las reservas internacionales RIN/ Base Monetaria posee un promedio de 1,68 desde el año 2002, presentando un aumento constante para cerrar en el año 2006 a un nivel de 2,23, por lo que desde este punto de vista se presenta un nivel de holgura para hacer uso de las reservas internacionales sin crear efectos monetarios en la economía. (Anexo 4, país Bolivia y Anexo 12)

Concluyendo respecto al caso boliviano, hay que ser más cuidadosos a la hora de disponer de recursos la constitución de los fondos para la operatividad del Banco del Sur, tomando en cuenta sus altos niveles de deuda, aunado a que es un país considerado de renta medianamente baja, con bajo crecimiento económico y con una gran disminución de de la inversión privada que son datos sumamente preocupantes. Por otro lado, recordemos que su participación en el PIB latinoamericano es la menor de todos los países en la muestra, y se eligió justamente como un caso representativo de los países de pequeños, de renta baja y con menores posibilidades económicas, que más bien podría verse favorecido si existieran nuevas organizaciones que le permitieran mayor flexibilidad dada las difíciles características actuales de su realidad económica.

 **Brasil:** País perteneciente al MERCOSUR, catalogado como país de renta medianamente alta. Al igual que la mayoría de los países de la región, presentó reveses en su tasa de crecimiento durante los primeros años del periodo en estudio, hasta el año 2002, pero a partir del 2003 sus variaciones de producto han sido positivas, llegando a alcanzar un promedio alrededor del 3,6% para los dos últimos años del periodo señalado.

Lo anterior se explica principalmente por el comportamiento de la demanda interna, que muestra claras señales de robustez, pues los niveles de consumo privado no disminuyeron, si no que por el contrario aumentaron para el final del año en virtud del aumento salarial registrado en ese mismo periodo. (Anexo 13), pero para el año 2005 la tasa de crecimiento fue alrededor de la mitad que el año inmediato anterior, aunque se prevé un crecimiento para el 2007 un poco mayor (alrededor del 3,6%), siendo un factor estimulante para los mercados.

Uno de los principales motivos de dicho crecimiento, se refleja también en el resultado global de su balanza de pagos, y se refiere a las exportaciones, que solo en el 2003 registró el mayor incremento en los valores exportados desde 1988 (21,1%), debido entre otros motivos al aumento del volumen y al alza de las materias primas correspondientes. Debido a esto, las exportaciones han crecido en los últimos tres años del periodo 2000-2005 a un ritmo mayor que las importaciones, y su participación exportaciones/PIB se encuentra alrededor de 5% por encima que el índice importaciones/PIB, lo que se refleja en que el balance de cuenta corriente se haya tornado significativamente positivo en los dos últimos años, ya que ha habido un promedio de aumento del 12% en los últimos tres años del sector de exportaciones. (Anexo 14)

Sin embargo, se observa un déficit en la cuenta financiera debido a que siguen saliendo capitales, pero que se prevé sea limitado o se disminuya su estímulo con la política expansiva de la autoridad monetaria, que mantendrá su tendencia de bajas sucesivas de los tipos de interés, impulsando, con ello, a la inversión privada.

En el tema de Deuda Pública, Brasil, a excepción del año 2002 cuando el porcentaje deuda externa/PIB alcanzó un nivel de 41,7%, venía trayendo hasta el año 2004 un promedio aproximado del indicador mencionado de 35%. En el año 2005 pasó al 60% del PIB, a pesar de que el gobierno ha ingresado cantidades significativas de dólares, producto de las privatizaciones. Una característica a resaltar, es que en el caso concreto de Brasil, la deuda pública se caracteriza por ser en su mayoría deuda pública interna, ubicándose la deuda externa en un promedio del 25% para el periodo señalado, por lo

que se puede concluir que el problema del servicio de la deuda viene en mayor medida determinado por el nivel de deuda pública interna de la nación carioca. (Anexo 3, país Brasil).

Brasil siguió un camino similar al de Argentina, pero en menor cuantía. Su deuda externa disminuyó en poco más de US\$ 10.000 millones durante el 2005, para situarse en US\$ 191.000 309 millones, debido a que siguió la línea de la reducción de la deuda y de esta manera anticipó para finales del 2006 el pago total de su deuda con el FMI (US\$ 15.460 millones). Este hecho que a primera vista se muestra como sorpresivo en realidad responde casi naturalmente a una política económica que siempre apuntó a generar superávit fiscal. Esos ahorros permiten iniciar un camino de desvinculación del FMI, pero también han representado a lo largo de estos años durísimos recortes a los programas necesarios para el desarrollo de este país.

Destacamos que Argentina y Brasil en conjunto, representaban el 49% de los préstamos totales otorgados por el FMI, siendo que los otros países con una participación de importancia como deudor del FMI se encuentran fuera de la región (Turquía 23%, Indonesia 10% y Rusia 5%), antes de sus respectivas cancelaciones hechas en el año 2006 y 2005 respectivamente. (Anexo 15).

Respecto a las reservas internacionales netas, estas alcanzaron durante el periodo de estudio un promedio de US\$ 56.134,40 millones, equivalentes en promedio a poco más de 10 meses de importaciones (Anexo 4, país Brasil y Anexo 16). Sin embargo en el 2002 equivalían a cerca de 9 meses, mientras que en el 2006, año en el cual cerraron en US\$ 85.839 millones, se cubrirían poco más de 11 meses, viendo como la fortaleza de las reservas ha aumentado durante los últimos años, pese a la crisis económica ya superada por la nación carioca. Siguiendo en el tema de las reservas, el Banco Central adoptó, en el año 2005, la estrategia de reforzar las reservas mediante compra de dólares en el mercado. El objetivo con esas operaciones es evitar la valorización del real frente al dólar, ya que hay una oferta muy grande de moneda extranjera en el país. El fortalecimiento de las reservas internacionales es considerado por el gobierno brasileño, y cualquier gobierno racional así lo debería tener claro, como uno de los factores que

colaboraron a la reducción del riesgo-país, lo que deja Brasil menos vulnerable a los choques externos.

La mejora de percepción en el riesgo país debido a el cumplimiento de sus deudas externas (y cancelación con el FMI en el año 2006), sus niveles de crecimiento y resultados positivos de la balanza de pagos, sus excelentes niveles de reservas internacionales y sus niveles de renta medianamente alta dentro de la región, convierte al Brasil en una nación propicia para realizar aportes y participar dentro de un proyecto de desarrollo de un ente financiero regional.

Sin embargo, debido a las características actuales de la economía brasileña presentadas, se deduce que Brasil en la actualidad no se vería estimulado por participar en una nueva institución para que realice actividades relacionadas con las funciones del FMI, sino más bien para instituciones que realicen funciones relacionadas al BM, al BIDF y a la CAF, es decir, proyectos de desarrollo.

- **Chile:** País sureño de América del Sur, miembro asociado del MERCOSUR, que generalmente es ejemplo de la región en cuanto al manejo discreto de su política económica, indicadores de desarrollo y estabilidad política y financiera, catalogado como de renta medianamente alta. Sus niveles de producto se han presentado constantemente altas desde el año 2000, a excepción del año 2002 , pero para los dos últimos años del periodo en estudio mantuvo un crecimiento bastante estable alrededor del 6,25% (Anexo 17).

Chile es la economía con más rápido crecimiento en la región durante el período entre 1990 y 2004, con un promedio anual de crecimiento per cápita de 4,1%, hecho que lo convierte en un referente del proceso de reforma en la región de América Latina. Gracias al sólido marco de políticas macroeconómicas y financieras y profundas reformas estructurales e institucionales, el país ha duplicado su ingreso desde 1990.

Entre 2000 y 2006, Chile superó a la región en crecimiento económico, con un promedio de 3,5%. Para el año 2007 se mantendrá el ciclo expansivo de la economía, aunque a tasas paulatinamente menores, puesto que se han sustentado principalmente en la

demanda interna que crece y seguirá creciendo a tasas muy superiores a las del producto pero con una leve desaceleración. Lo último a causa de las mayores tasas de interés que viene aplicando la autoridad monetaria y que comenzarían a tener efecto durante este año, con lo que tanto el consumo privado como la inversión disminuirán su aporte al crecimiento

En cuanto al saldo global de la balanza de pagos, se ha visto que en la mayoría de los años del periodo en estudio, el mismo ha sido negativo, sin embargo el monto de dicho déficit no es muy significativo y se ha reducido en los últimos periodos (Anexo 18). Esto se explica porque hasta el año 2003 se presentaba un fuerte déficit en la balanza de cuenta corriente, situación que se ha venido solventando desde el año 2004, cuando el nivel de las exportaciones han crecido proporcionalmente más que las importaciones (Anexo 19), hasta que en el año 2006 el saldo en cuenta corriente arrojó un superávit de 4,2 del PIB, principalmente debido al aumento en las materia primas de principal exportación para este país, como lo son cobre, la celulosa y la harina de pescado. También se prevé cierta recuperación de los niveles de inversión, de acuerdo con indicadores recientes que revelan una reactivación en el inicio de proyectos. A su vez, dado que el gasto público se expandirá significativamente, se proyecta un crecimiento del PIB superior al 5% en 2007

Chile es la nación latinoamericana que históricamente, al menos en las últimas décadas, ha presentado mejor desempeño macroeconómico, además de ser uno de los de mayor nivel de producción para la región. Respecto a sus niveles de deuda, son los más bajos históricamente de todos los países, ubicándose alrededor del 12,% desde el año 2000 hasta el 2006, con una variación interanual que como máximo ha alcanzado el 5% durante el periodo de estudio, muy por debajo del promedio de crecimiento de deuda de la región., hasta ubicarse en un nivel mínimo histórico de 7,9% al cierre del año 2006, el más bajo registrado hasta ahora en la región. (Anexo 3, país Chile).

De todo ello se deduce que sus necesidades de financiamiento del FMI son mínimas, no habiendo hecho uso de su cuota dentro de dicha organización durante el periodo estudiado, pero sin embargo si ha usado el financiamiento para proyectos de desarrollo

mediante instituciones como el BM y el BID, principalmente para proyectos educativos. Por otra parte, Chile es una sociedad abierta, muy receptiva a ideas que provienen del extranjero y claramente el país desea forjar lazos firmes con toda la comunidad internacional. En ese respecto, podría ver en la creación de un nuevo ente financiero regional una oportunidad para contar con un ente que permita las transferencias de conocimientos y experiencia de naturaleza más cercana en comparación con las IFI's ya existentes.

Respecto a sus niveles de Reservas Internacionales Netas, las mismas se han ubicado en un promedio de US\$ 16.772,00 millones durante el periodo de estudio 2002-2006, lo que equivale a un promedio de 8,75 meses de importaciones, lo cual indica estabilidad de su moneda y baja vulnerabilidad ante shocks externos, aunque para el año 2006 cubriría solo 6,48 meses, debido a su alta demanda de importaciones, que sin embargo, a la larga serán factor de crecimiento y bienestar ya que según lo indica la tendencia por renglón de su balanza comercial, están dirigidas a atender necesidades de insumos básicamente productivos y no solo de consumo final (Anexo 4, país Chile)

Por todo esto, está claro que Chile es un país sano en sus indicadores macro, y por ende sería un buen prospecto para participar a través de cuotas en una nueva institución financiera regional. Adicionalmente como se mencionó en cuanto a las maneras de constitución de capital del mismo, un país conocido internacionalmente como responsable en el manejo de su política económica, favorece enormemente la imagen y el mensaje que la institución nueva que tenga a este país entre sus miembros, a la vez que su bajo nivel de riesgo país favorece las posibles emisiones para financiar los posibles proyectos que dicha institución desee desarrollar.

Sin embargo, cabría preguntarse que beneficios puede realmente aprovechar Chile al ser parte de una nueva institución financiera regional como la planteada, ya que sus relaciones y experiencia con las IFI's ha sido y es positiva, no habiéndose presentado en los últimos años problema alguno de compromiso de sus recursos y de su estabilidad económica y de riesgo país, como si ha pasado con las otras grandes economías de la región, en particular Brasil y sobretodo, Argentina, por lo que su interés en pertenecer a

un nuevo ente financiero regional puede verse limitado. De hecho, Chile no ha puesto interés público en la actual propuesta denominada “Banco del Sur”.


- **Perú:** Es importante destacar el hecho de que, por cuarto año consecutivo, Perú ha mostrado una tasa de crecimiento relativamente alta hasta el año 2006, cuando se ubica en su más alta variación real presentada desde por lo menos el año 2000, en un nivel de 8%, lo cual es explicado principalmente por la expansión de las exportaciones aunque también contribuyeron factores de origen interno (Anexo 20).

Las cuentas externas continúan mostrando resultados altamente favorables, ya que el saldo global de la balanza de pagos se muestra positiva para los últimos años de estudio, habiendo un aumento constante desde el año 2000 en la cuenta corriente y en la cuenta capital, lo que se traduce en una alta productividad y un ambiente favorable para las inversiones, observándose que para los últimos años las exportaciones crecen a una mayor tasa respecto a las importaciones. (Anexo 21).

Esta situación se complementa por una menor carga del servicio de deuda pública externa, resultante de actividades de reperfilamiento llevadas a cabo recientemente por el gobierno, que se originan de una disminución de la deuda pública total en los últimos años del periodo de estudio, cayendo en más del 10% desde el año 2000 (Anexo 3, país Perú), en particular más relevante para los niveles de deuda externa que para el año 2006 representa solo 23,5% del PIB siendo tal coeficiente de 36,2% en el año 2000 (Anexo 22). En este sentido se espera que el gobierno continúe progresando en la reducción del saldo y de los riesgos financieros de la deuda pública, con una orientación hacia la deuda interna que permita construir una curva de rendimientos más completa para beneficio de la intermediación financiera del sector privado.

Las cuentas fiscales arrojan indicadores relativamente saludables y se espera que la administración monetaria no enfrente dificultades para cumplir la meta explícita de inflación en 2006, siendo que el resultado fiscal financiero y primario del sector público no financiero, aumentando en 2,4% y 2,3% respecto al PIB respectivamente respecto al año 2005, siendo positivas tales proyecciones para el año 2007.

En cuanto a sus niveles de RIN, también como es lógico, han aumentado en los últimos años, elevándose en casi 80% para el año 2006 respecto a sus niveles presentados durante el año 2002, y cubriendo en promedio para dicho periodo 14,82 meses (Anexo 4, país Perú).

 **Uruguay:** País perteneciente al MERCOSUR y catalogado como de renta medianamente alta. Desde el año 2000 hasta el año 2006, ha presentado una clara tendencia de crecimiento luego de presentar tasas negativas alcanzando un mínimo de -11% de variación de su PIB en el 2003, recordando nuevamente las crisis financieras para ese momento en la región, pero ubicándose cerca del 7% entre el periodo 2003-2006, con una tendencia positiva para el 2007. (Anexo 23)

Es interesante observar el comportamiento por estructura de su balanza de pagos, ya que la misma ha presentado saldos positivos durante todo el periodo en estudio, con una gran excepción en el año 2002 cuando se ubicó en US\$ -3.927,8 millones (-1.307% de caída respecto al periodo anterior) a pesar de que fue justamente el año en el que presentó una cuenta corriente mayor, lo cual refleja el gran deterioro de la cuenta capital debido a la gran cantidad de pasivos que tenía el país respecto al extranjero (la crisis financiera de la región deteriora enormemente el riesgo país encareciendo tales pasivos), para aumentar 126,31% para el 2003 principalmente por una mejora en la cuenta capital.


Cabe destacar que el mayor nivel del saldo de la balanza en términos globales desde hace 10 años, se presentó justamente el año pasado, al ubicarse en torno a los US\$ 3.242 millones aumentando 307,44% respecto al año inmediato anterior, pero debido al comportamiento positivo de la cuenta de capital, demostrando un menor dinamismo en la cuenta corriente, que vuelve a ser negativa. (Anexo 24).

Respecto al tema de la deuda pública, en términos generales Uruguay posee unos niveles de sostenibilidad de deuda pública, por encima de la región analizada, siendo el país con mayor nivel promedio del coeficiente deuda total/PIB que ha alcanzado en los últimos años un promedio de 75,84% respecto al PIB estando incluso por encima del valor máximo permitido de 60% considerado aceptable según lo indicado por la teoría

económica y el Tratado de Maastricht³⁸, aunque mostrando una mejoría en comparación con un nivel crítico de 90% respecto al PIB presentado en el año 2003, ya que en el año 2006 se ubicó en un nivel de 62,67% (Anexo3, país Uruguay).

Adicionalmente, analizando los niveles de reservas internacionales brutas³⁹, las mismas han representado un promedio de 8,89 meses de importaciones durante el periodo 2002-2006, estando al doble de lo recomendado en la ortodoxia económica de mantener los niveles de las reservas en un mínimo de entre 3 y 4 meses de importaciones (Anexo 4, país Uruguay). El indicador RIN/Base Monetaria por su parte se ubica en un nivel promedio de 3,52 indicando que hay niveles de holgura para hacer uso de las reservas por parte de Uruguay para aportar capital a la nueva institución financiera regional, sin mayores consecuencias monetarias para la economía.

En primera instancia, para el caso de Uruguay pareciera concluir que presenta una situación ambigua para poder aportar a una nueva institución multilateral regional, ya que a pesar de ser un país de renta medianamente alta, que presenta un crecimiento económico sostenido como la mayoría de la región y de la economía en general debido al ciclo expansivo de la misma, sus niveles de reservas no ha presentado un incremento significativo para los últimos años, pero por otro lado, presenta el nivel de endeudamiento más alto de la región lo que indica gran compromiso de su nivel de reservas para dar apoyo a tales compromisos y poder disminuir el costo del servicio de dicho endeudamiento, a pesar de que el nivel del mismo respecto al crecimiento de la economía en este país ha mejorado sustancialmente en los últimos 3 años.

 **Venezuela:** País perteneciente a la CAN hasta mediados del año pasado, cuando anuncia su retiro y miembro adjunto al MERCOSUR en espera actual de su membresía

³⁸ Tomado de: <http://www.wikipedia.com>. El Tratado de Maastricht, es conocido formalmente como el Tratado de la Unión Europea (TUE), pero se le conoce bajo la primera denominación por haber sido firmado en la ciudad holandesa que lleva dicho nombre. Constituye un paso crucial en el proceso de integración de Europa, pues, al modificar y completar el Tratado de París (1951), el Tratado de Roma (1957) y el Acta Única Europea (1986), se sobrepasaba por primera vez el objetivo económico inicial de la Comunidad y se le daba vocación de unidad política.

³⁹ Se hace el análisis en base a las Reservas en términos brutos y no netos, debido a que aun no se dispone de la data en términos netos, en todo caso debe alertarse para el análisis que las reservas netas son menores por deducírseles el costo de la deuda externa, que es significativa en el caso particular de Uruguay.

definitiva, catalogado como de renta medianamente alta. Es la nación de mayor producción de petróleo de la región latinoamericana, lo que lo caracteriza como una economía altamente dependiente del comportamiento de los precios de dicho producto en los mercados internacionales.

Durante el periodo de estudio, Venezuela atravesó graves crisis políticas que alcanzó su clímax en el año 2002, cuando hubo una breve interrupción del periodo presidencial del actual gobernante y un paro general de las principales actividades productivas del país a finales del mencionado año, reflejándose en un bajo nivel de producción de -8,9% y -13,6% para los años 2002 y 2003 respectivamente, una gran caída de la inversión y una grave salida de capitales que finalmente condujo a un control cambiario a comienzos del año 2003, que se ha mantenido vigente hasta entonces y que no pareciera tener un límite definido de culminación.

Sin embargo a partir de mediados del año 2003, presenta una importante recuperación económica al reactivarse su principal fuente de ingresos como lo es el petrolero, aunado a un aumento considerable del precio del mismo en los mercados internacionales, por lo que la tasa de crecimiento alcanzó un nivel del 17,9% para el año 2004, de 9,3% para el año 2005 (Anexo 25), y de 7% para el año 2006, con una perspectiva de 4,5% para el año 2007.

Para los años siguientes, la principal fuente del crecimiento, como lo ha sido en los últimos años, continuará siendo el fuerte gasto público, que es financiado por los altos precios del petróleo. Los efectos de la política fiscal expansiva, han impulsado la fuerte demanda interna que ha tenido su respuesta en el sector productivo no petrolero. A pesar de este aumento de la inversión pública, reflejada en su coeficiente inversión- producto del 2005 superior al del 2004, la capacidad instalada de producción no ha sido aun suficiente como para brindarle a la industria nacional, una mayor capacidad de expansión.

Debido a las características señaladas, Venezuela presenta una cuenta corriente históricamente superavitaria, ya que las exportaciones superan ampliamente las importaciones, aunque como dijimos se debe en esencia a la producción petrolera por lo

que la economía venezolana no presenta diversificación alguna de su producción. Igualmente, la cuenta capital y financiera se ha presentado negativa para todo el periodo en estudio, producto de las grandes salidas de capital y de la disminución de las entradas de capital en forma de inversión extranjera, pero el saldo global de la balanza de pagos se presenta como se dijo, positiva para los últimos años del periodo en estudio, debido a la reactivación de las exportaciones y los altos precios del principal producto de exportación.

Es de resaltar que es tan alto el nivel de ingreso que Venezuela percibe por concepto petrolero, que el saldo de la cuenta corriente en relación al PIB es el más alto de la región, y por ende, de los siete países seleccionados. (Anexo 26).

En cuanto a los niveles de Deuda Pública, Venezuela se presenta como un país que presenta niveles de dicha deuda respecto al PIB, manejable para su nivel de ingresos, ya dicho coeficiente que no supera el 50%, siendo su nivel promedio de 36,64% para el periodo 2002-2006. Cabe destacar que después de alcanzar un nivel máximo de 47,7% en el 2003, recordando que fue el año donde se recogieron las consecuencias económicas del paro general que se inició en diciembre del 2002, dicho nivel ha venido disminuyendo desde entonces hasta alcanzar un nivel de 23,8% respecto al PIB al cierre del año 2006, con una mayor disminución en el saldo correspondiente a deuda pública externa que para el mismo año se ubica en 14,7% del PIB en comparación con un nivel de 28,1%/ PIB del mismo coeficiente en el año 2003 (Anexo 3, país Venezuela y Anexo 27), reduciendo la vulnerabilidad del sector externo y aumentando la sostenibilidad del endeudamiento público total.⁴⁰

Adicionalmente, cabe destacar que desde inicios del año 2003 Venezuela mantiene un control de cambios, por lo que mientras el mismo sea también sostenible, dicho riesgo cambiario es fuertemente controlado por esta medida, aunque no por ello deben tomarse

⁴⁰ CEPAL. Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe 2006

prevenciones para ir sustituyendo de una manera más profunda la deuda interna por externa, para un mejor manejo de su composición.

La estructura de acreedores de la deuda externa de Venezuela refleja que desde el año 2004 no se adeudan recursos al FMI, siendo los principales acreedores los multilaterales dedicados a temas de desarrollo, el BM hasta el año 2007 cuando se canceló la deuda total con la misma, el BID, y la CAF, aunque la mayor parte de la deuda externa como tal viene representada por acuerdos bilaterales y de la banca privada internacional.⁴¹

Venezuela ha tenido un promedio de RIN en torno a los US\$ 24.265,98 millones en el quinquenio 2002-2006, alcanzando en los últimos años niveles históricos al aumentar 204,92% en el 2006, respecto al año 2000, al pasar de US\$ 11.930, 54 para cerrar el año 2006 en un nivel de US\$ 36.378,87. Esto representa un promedio de 15,69 meses de importaciones durante todo el periodo (Anexo 4, país Venezuela), significando esto una fortaleza de sus reservas, que bajo un esquema de control de cambios mantenido desde el año 2003, aunado a una proyección de altos precios del crudo a nivel internacional que pudiera apalancar el desarrollo de otras industrias menos dependientes de la inestabilidad histórica de los precios de materia primas, permiten concluir que Venezuela permite condiciones favorables para aportar recursos con el fin de crear la nueva institución financiera multilateral propuesta en este estudio, inspirado por las actuales discusiones en torno a la creación del “Banco del Sur”, además de ser el país pionero y principal propulsor de tal propuesta.

Resumiendo, debemos decir que la situación global de Latinoamérica, ha venido mejorando a lo largo del periodo de estudio, comparando con niveles de los datos analizados de la década anterior, tiene mejores indicadores de crecimiento, nivel de reservas internacionales y balanza de pagos, claro está con las excepciones de los países que sufrieron recientes crisis económicas, principalmente Argentina pero que sin embargo también ha presentado una recuperación impresionante para el tamaño de lo ocurrido.

⁴¹ Datos suministrados en la página web del Ministerio de Finanzas de la República Bolivariana de Venezuela.

Sin embargo, como reflexión y primera conclusión de la viabilidad de una nueva institución financiera regional, debemos decir que la misma descansa sobre la sostenibilidad de estos niveles y circunstancias positivas de crecimiento de la región latinoamericana, es decir, que las actuales características de aumento del nivel productivo, de balanzas de pagos positivas, de mejora de los indicadores de endeudamiento y de acumulación de reservas internacionales, que también han mejorado notablemente la fortaleza de las monedas de los países de mayor productividad de la región.⁴²

Y tal sostenibilidad es viable en la medida que estas economías dependen exclusivamente menos en primer lugar, del comportamiento de las economías desarrolladas, ya que en la mayoría de los casos, tal recuperación ha tenido relación directa con el comportamiento de la demanda de dichas economías (principalmente EEUU)⁴³ y en segundo lugar, de la producción de productos básicos que exportamos sin valor agregado y luego importamos a un costo mayor como productos elaborados con valor tecnológico agregado. Es decir, en la medida que los países de la región latinoamericana (lo cual es válido para cualquier economía en desarrollo) diversifiquen su economía y la hagan menos vulnerable ante los ciclos naturales que experimenta la materia prima, lo que se logra mediante un esfuerzo por desarrollar el nivel industrial, lo que es lo mismo que elevar la participación del sector secundario sobre el PIB de la región.

De todo lo anterior se deduce que la expansión necesaria para la región sólo puede ser sostenible si se invierte de manera adecuada, y se logran las condiciones necesarias para que tal inversión, bien sea pública o privada, nacional o extranjera, sea estable. América Latina debe seguir esa ruta a través de transformaciones estructurales de su marco jurídico, para proveer la seguridad necesaria que los capitales buscan en los mercados

⁴² Según datos del FMI, se han presentado apreciaciones reales de las monedas de Brasil (30%), México (7%), Colombia (11%) y en Chile (15%), mientras que Venezuela sigue su medida cambiaria de control de precios manteniendo un promedio de depreciación marcado por el BCV en 12% aproximadamente desde inicios del año 2003 hasta finales del año 2006

⁴³ Sería útil el estudio de un modelo econométrico que determine el grado de correlación entre el saldo de las balanzas de pagos de las economías aquí analizadas, con el nivel de demanda de consumo por parte de EEUU.

internacionales, así como cambios definitivos en su estructura fiscal y mejora de la composición y calidad del ingreso público como porcentaje del PIB, de manera de aumentar el ratio de inversión en la región, que es el más bajo del mundo, siendo el porcentaje de inversión/PIB 35% en Asia, 20% en los países desarrollados y sólo 18% en Latinoamérica.⁴⁴ Igualmente, el implementar políticas para competir y participar más activamente en el comercio exterior, incentivos a la creación de empresas nacionales privadas mediante estímulos tributarios, y mejoras mediante modernizaciones adecuadas del sistema financiero de manera de generar accesos más directos a las fuentes crediticias, son medidas necesarias entre muchas otras (que pudieran ser parte de un análisis muy extenso por sí solas), que apuntalan a la estabilidad de las condiciones óptimas alcanzadas en los últimos periodos por la región. Por tal motivo, es necesario revisar cual es la situación al respecto dentro de los posibles países miembros, ya que deben respetarse las condiciones básicas de seguridad jurídica a las inversiones privadas.⁴⁵

Solo estas recomendaciones efectuadas de una manera eficiente, junto con mejores políticas de distribución de la riqueza para también atacar el problema del desarrollo, y no solo del crecimiento, pueden crear las bases necesarias para lograr el objetivo último, que es enrumbar definitivamente a la región a niveles sostenibles de óptimas condiciones económicas. Sin embargo, tal planteamiento implica objetivos de largo plazo que requieren grandes niveles de inversión debidamente canalizados, y una de las fuentes de tal financiamiento lo constituyen justamente las Instituciones Financieras Internacionales que persiguen fines de apoyar el desarrollo económico de las naciones que así lo requieran, por lo que es indispensable contar con entes financieros que involucren el respaldo de las grandes economías mundiales que tengan la capacidad financiera de aportar recursos financieros y apoyo técnico de alta calidad.

⁴⁴ Grupo Santander. “Latinoamérica en el siglo XXI: Democracia, Mercados y Prosperidad”

⁴⁵ Al respecto se debe destacar la actual situación de Venezuela, principal propulsor de la propuesta, ya que el Estado está emprendiendo una política de estatización de empresas productivas que limitan las condiciones adecuadas para incentivar la inversión privada.

III.4.- EVALUAR LA PROPUESTA DESDE DISTINTAS ARISTAS


- **Viabilidad Política:** Sin duda alguna que el proyecto de la creación de una nueva institución financiera de ámbito regional; necesita de un acuerdo político entre los dirigentes de cada uno de los gobiernos de los países miembros de la institución. En este orden de ideas, pareciera que la región latinoamericana actualmente ha madurado la idea de profundizar aún más la integración, lo cual necesita de una voluntad política que garantice el entendimiento entre las naciones. Tomando en cuenta lo anterior cabe destacar el hecho de que los mandatarios de estos 7 países previamente estudiados han realizado en determinadas oportunidades ciertas reflexiones en relación con la iniciativa de la creación del Banco del Sur, por lo cual cabe concluir que no pareciera existir políticamente ningún impedimento para la implantación de algún proyecto de construcción de un organismo financiero de carácter regional.

- **Viabilidad comercial:** Es importante tomar en cuenta que los países de la región suramericana tienen como característica, el hecho de que se encuentran conformados en bloques comerciales que por ende involucran diferentes acuerdos arancelarios y de comercio exterior, que pueden ser de provecho a la hora de crear un nuevo ente financiero que sirva para apoyar los diferentes proyectos derivados de estos acuerdos comerciales. En este sentido, de los países seleccionados para el presente estudio, Argentina, Brasil y Uruguay son miembros del MERCOSUR, mientras que Bolivia y Perú pertenecen a la CAN. Venezuela como ya se mencionó, anunció su retiro de la membresía de la CAN y actualmente es miembro adjunto del MERCOSUR, a la espera de una decisión acerca de su entrada definitiva al mismo, mientras que Chile sin ser miembro activo de ninguno de los bloques mencionados, en importantes acuerdos comerciales con todos los países de la región.


- **Viabilidad legal:** En las Cartas Magnas de los países (Venezuela, Argentina, Chile, Brasil, Uruguay; Perú y Bolivia); no existe limitante alguna para que estos países inicien la implementación de un proyecto como éste. Lo dicho anteriormente se evidencia con el hecho de que todos estos 7 países pertenecen a la membresía de diferentes instituciones

financieras tanto mundiales como regionales. Tal es el caso de los países andinos Venezuela, Bolivia y Perú; países miembros del FLAR, BID, FMI, BM y la CAF, y por otro lado, Chile, Argentina, Brasil y Uruguay; países miembros de los multilaterales excepto el FLAR, ya que el mismo es conformado por países de la región andina más Costa Rica.

Además, cabe decir que en los Convenios Constitutivos de los distintos organismos financieros regionales y multilaterales mencionados, no hay impedimento alguno para los países, la participación de sus países miembros en otros entes financieros multilaterales, pero si es necesario, cuando se decida la salida de algunas de éstas instituciones, notificarlo a las autoridades competentes para proceder a liquidar los fondos depositados.

 **Viabilidad cultural y regional:** Es indudable el hecho de que por ser países ubicados geográficamente cerca, se hace mucho más fácil el intercambio cultural, de experiencias, de conocimientos y de recursos que permiten que las negociaciones se lleven a cabo de una forma activa y eficiente, además de que la cercanía propicia el entendimiento de diferentes patrones y situaciones que pueden propiciar el logro de los objetivos planteados. Un ejemplo de esto es la excelente labor que está realizando la CAF en cuanto al financiamiento de proyectos de infraestructura en los países de la región, propiciando el desarrollo y la integración física de los países miembros.

III.5.- VIABILIDAD FINANCIERA Y PROPUESTA DE CAPITAL BAJO LA PERSPECTIVA DEL USO DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES.

 **Viabilidad Financiera:** Dentro de esta arista se evaluará la posible composición del capital del nuevo ente financiero regional, su capacidad de financiar proyectos de desarrollo, así como su capacidad para enfrentar posibles crisis económicas de los países miembros, tomando como base los datos suministrados por el BM, el BID, el FLAR y el FMI en cada uno de estos aspectos, de manera de hacer una analogía entre la efectividad de estos multilaterales, y la propuesta aquí analizada.

■ ■ ■ **Constitución de Capital del Nuevo Ente Financiero Regional:** Anteriormente se analizó la situación económica de los países escogidos para el estudio y entre los aspectos destacados se realizó un estudio preliminar de la posibilidad de aporte mediante el uso de reservas internacionales que pudieran considerarse “excedentarias” en función de los indicadores de suficiencia de reserva calculados y explicados en el marco teórico, es decir, aquellas que se encuentran por encima de los 4 meses de importaciones recomendadas por la ortodoxia económica y que cubran al menos el 100% de la base monetaria para no crear efectos monetarios negativos en la economía de los respectivos países. ⁴⁶ (Anexo 4)

De aquí se derivan las siguientes conclusiones y se cuantificará un posible capital tomando como fecha el cierre del económico 2006, suponiendo que es el corte a partir del cual se inicia la constitución del capital para dar inicio a la operatividad del nuevo ente financiero.

Tomando en cuenta lo anterior, se realizará un cálculo técnico de la cuota de capital que cada país estaría en disposición de aportar de sus reservas internacionales, tomando incluso prevenciones adicionales respecto a los límites académicos establecidos en función de los indicadores de reservas internacionales, de manera que según la característica de cada economía se hagan apartados adicionales respecto a los 4 meses de importaciones que como mínimo recomienda la ortodoxia académica deben mantenerse como activos de la nación en manos de su correspondiente Autoridad Monetaria, al tiempo de verificar que tal apartado no influya, al menos, en una disminución del indicador RIN (reservas operativas netas)/Base Monetaria por debajo del 100% para los países que superen tal porcentaje y en todo caso, no lo haga disminuir de manera significativa. Igualmente, se tomará en cuenta el nivel de endeudamiento público que presenta cada país, en especial la proporción correspondiente a deuda externa.

⁴⁶ Ya fue estudiado en el Marco Teórico este concepto y se aclaró que hay diferentes perspectivas y modelos de lo que se consideran “reservas excedentarias”, debido a la gran complejidad de las mismas se utilizará tal concepto medido en términos de los meses de importación que cubran las reservas internacionales operativas de cada país, así como tomando el nivel de endeudamiento público presentado en los posibles países miembros analizados en el presente trabajo.

De esta manera, los aportes de capital que cada país miembro haga, no debería poner en riesgo la estabilidad financiera de los mismos, aun cuando ya se aclaró que para hacer tal afirmación de manera más contundente, es necesario realizar estudios adicionales en base a las características de las economías particulares de cada país. **Ahora bien, dependiendo del nivel de reservas de cada nación, podrán considerarse un mínimo de meses de importación cubiertos por las reservas internacionales, por encima de los 4 meses recomendados**⁴⁷. Es decir del excedente de reservas, una vez apartado el monto mínimo para cubrir futuros pagos de productos importados en momentos de crisis; se procede a determinar cual es el monto de esas reservas que cada país invertirá en el nuevo ente financiero regional analizado.

Las reservas internacionales que se tomarán en cuenta para el desarrollo de estos indicadores, debe ser en términos operativos debido a que son estas las disponibles de manera inmediata para ser usadas en cualquier uso alterno necesario, y en términos netos para considerar el nivel de servicio de deuda que debe ser respaldada por las mismas.

El cálculo se realizará entonces deduciendo del monto de tales reservas promedio durante el periodo 2002-2006 de cada país, el monto correspondiente a los meses de importaciones que deberán permanecer cubiertas por las mismas, para que su diferencia resulte el aporte de cada país al capital del nuevo ente financiero regional. El monto de cada mes de importación se calculará a su vez del promedio anual de las importaciones para cada país, llevado a términos mensuales, esto es, dividiendo entre doce el mismo.

Cabe destacar, que el mínimo de meses de importación que los países mantendrán cubiertos por sus reservas internacionales operativas, será de cuatro (4). Sin embargo, tomando en cuenta las características propias de cada nación y el nivel de deuda que debe ser respaldada por sus reservas internacionales, el nivel de reservas que los bancos centrales mantendrán en su dominio se ubicará por encima de dicho límite mínimo (4). Es decir, los países aportarán de su nivel de reservas internacionales operativas un

⁴⁷ Resultado de la autora. Recuérdese que el indicador RIN/Importaciones señala un mínimo de 4 meses que debe poseer la Autoridad Monetaria de un país para hacer frente a sus compromisos derivados de las transacciones comerciales, por lo que tal número de meses puede ser superior aumentando de esta manera la fortaleza de tal indicador.

monto tal que permita que su autoridad monetaria siga contando con un respaldo equivalente a por lo menos, 4 ó más meses de importaciones.


- **Argentina:** Debido a que la Argentina es un país que ha mantenido altos niveles de deuda externa, como ya se examinó, sería adecuado que mantuviera niveles de reserva en su dominio por encima de los 4 meses establecidos como mínimo, de manera de que oportunamente dispongan de recursos para cancelar compromisos externos y eviten una caída de su riesgo país, que pudieran comprometer más de sus recursos públicos y de sus mismas reservas en intereses por deuda, como ya se analizó cuando se habló de la importancia del riesgo país.

Aunado a los niveles de deuda que en promedio ha tenido Argentina, debe recordarse que este país ya utilizó parte de sus reservas internacionales para realizar el prepago de sus acreencias con el FMI durante el año 2006, por lo que es oportuno que mantenga un nivel de reservas internacionales que en promedio cubran al menos 8 meses de importaciones, el doble del límite mínimo indicado debido a todas las circunstancias descritas. De esta manera, colocaría el remanente de sus niveles de reserva promedio durante el periodo 2002-2006. Es decir, habiendo un promedio de 12,62 meses de importaciones cubiertos se aportará al capital del nuevo ente, el monto de las reservas equivalentes para cubrir 4,62 meses de importaciones, quedando el siguiente capital:

**Costo promedio del periodo de estudio por cada mes de importación en Argentina
= 1.719,28 millones US\$**

**Capital Argentino para la nueva IFR = (1.719,28 US\$/ mes * 4,62 meses) =
8.050,58 millones US\$**

Participación de Argentina en la nueva IFR = 14,35%


 **Bolivia:** Bolivia es el tercer país de los analizados, con mayor porcentaje de la deuda respecto al PIB, lo cual hace que el uso de las reservas para aportar recursos al Banco del Sur también se vea limitada, y por otro lado, el promedio que las reservas

internacionales de Bolivia cubren durante el periodo señalado se ubica en solo 8,49 meses. Sin embargo, debe tomarse en cuenta que para el año 2006 dicha cifra llegó hasta 13,32 meses, aunado a la previsión de crecimiento y de mejora de la balanza de pagos para Bolivia fundamentalmente impulsado por el manejo propio de los recursos de gas, principal producto del país que acaba de ser nacionalizado⁴⁸. Por tal motivo, el aporte de Bolivia se podrá ubicar en una cifra equivalente a 2,49 meses de importaciones cubiertas por las reservas internacionales en promedio para los años 2002-2006, siendo el remanente del monto de las mismas que cubren 6 meses de importaciones (50% por encima del mínimo recomendado).

**Costo promedio del periodo de estudio por cada mes de importación en Bolivia =
172,98 millones US\$**

**Capital Boliviano para la nueva IFR = (172,98 US\$/ mes * 2,49 meses) =
430 millones US\$**

Participación de Bolivia en la nueva IFR = 0,77%


 **Brasil:** Brasil es sin duda el país que por su tamaño y nivel industrial, posee el mayor monto en términos de reservas internacionales netas, las cuales cubrirían hasta 11,27 meses de importaciones en el 2006, lo que quiere decir que las reservas internacionales netas han aumentado su capacidad para hacer frente a los compromisos comerciales del país, a pesar de que su nivel de deuda/PIB ha aumentado durante los años 2005 y 2006. Por tal motivo, tomando en cuenta que durante el periodo 2002-2006 tales reservas han cubierto un promedio de 10,44 meses y considerando que el incremento porcentual respecto al PIB de la deuda pública es mucho más significativa en su proporción de deuda interna (la deuda externa ha representado en promedio 8,5% de la deuda total desde el año 2000), Brasil aportará el monto equivalente promedio de sus reservas promedio que cubran 4,44 meses, dejando 6 meses en promedio cubiertas por las reservas internacionales mantenidas para el país.

⁴⁸ Nacionalización llevada a cabo durante el actual mandato del Presidente Evo Morales, en el año 2006.

**Costo promedio del periodo de estudio por cada mes de importación en Brasil =
5.388,22 US\$**

**Capital Brasileño para la nueva IFR = (5.388,22 US\$/ mes * 4,44 meses) =
23.923,70 millones US\$**

Participación de Brasil en la nueva IFR = 42,56%

 **Chile:** A pesar de que sus niveles de reservas internacionales netas cayeron hasta 6,48 meses de importaciones durante el año 2006, el promedio de meses de importaciones cubiertos durante todo el periodo es de 8,75. Adicionalmente Chile, dada sus positivas perspectivas económicas, su poca vulnerabilidad externa, recordando que posee el menor indicador deuda/PIB y el menor riesgo país de la región, pudiera considerar colocar el restante de cubrir 5 meses de importaciones, apenas por encima del límite aceptable, pero que dadas sus características anteriores no comprometerían su estabilidad, aunado al hecho de que su nivel promedio de RIN/Base Monetaria se ubica en una proporción de 3,99, evitándose efectos monetarios adversos en la economía por el aporte de las reservas para la constitución del capital del nuevo ente financiero regional. Es decir, se aportan el monto equivalente de cubrir 3,75 meses de importaciones quedando:

**Costo promedio del periodo de estudio por cada mes de importación en Chile =
2.052,68 millones US\$**

**Capital Chileno para la nueva IFR = (2.052,68 US\$/ mes * 3,75 meses) =
7.697,55 millones US\$**

Participación de Chile en la nueva IFR = 13,69%

- **Perú:** Es el país, luego de Venezuela, que en promedio durante el periodo de estudio más meses de importación son cubiertos por el nivel promedio de reservas

internacionales netas, ubicándose en un nivel de 14,82 meses. Adicionalmente, los niveles de Deuda/PIB es aceptable, ya que se encuentra por debajo del 50% con tendencia a la baja desde el año 2000 para cerrar en 32,6% en el año 2006.

Por tal motivo, dada las condiciones propias de su economía en crecimiento, por presentar uno de los niveles mas bajos de inflación en la región, y estando su base monetaria cubierta en promedio casi 5 veces por su nivel de reservas durante el periodo de estudio, Perú podría estar en capacidad de aportar el remanente equivalente para mantener 8 meses (el doble del mínimo requerido), siendo su aporte equivalente a 6,82 meses de importaciones durante el periodo 2002-2006.

**Costo promedio del periodo de estudio por cada mes de importación en Perú =
867,48 millones US\$**

**Capital Peruano para la nueva IFR = (867,48 US\$/ mes * 6,82 meses) =
5.916,21 millones US\$**

Participación de Perú en la nueva IFR = 10,52%

- **Uruguay:** Este país ha presentado en promedio la capacidad de cubrir 8,89 meses de importaciones, estando un poco por arriba del doble respecto a lo aceptado en la ortodoxia económica. Sin embargo, debe tomarse en cuenta los grandes niveles de deuda pública que ha sido de 75,84% en los últimos 5 años y la participación de la deuda externa sobre el total de la misma, por lo cual debe tomarse las previsiones para que tales compromisos puedan ser cubiertos, y no elevarse el riesgo de este país que traería como consecuencia un mayor pago en el servicio de deuda y deteriore aun más la disponibilidad de los recursos financieros.

Por tal motivo, Uruguay aportará solo el monto equivalente para cubrir 2 meses de importaciones, quedando en manos de su autoridad monetaria el monto equivalente a 6,89 meses en promedio durante el periodo 2002-2006.

**Costo promedio del periodo de estudio por cada mes de importación en Uruguay =
259,89 millones US\$.**

**Capital Uruguayo para la nueva IFR = (259,89 US\$/ mes * 2 meses) =
519,78 millones US\$**

Participación de Uruguay en la nueva IFR = 0,92%

• **Venezuela:** El promedio de meses de importaciones cubiertos por las reservas internacionales netas de Venezuela durante el periodo 2002-2006, se ubicó en 15,69. Aunado al hecho de que el nivel deuda pública/PIB ha disminuido desde el año 2003 (45,8%) hasta ubicarse por debajo del 25% para el año 2006 (23,8%), disminuyendo la participación de la deuda externa sobre el total de la misma, pudiera hacer factible que Venezuela colocara el remanente de cubrir 9,69 meses, (un mes por encima del doble respecto a lo mínimo establecido de 4 meses) siendo previsivos, ya que la vulnerabilidad de este país viene dada de la alta dependencia de los precios del petróleo en los mercados internacionales que ha sido positiva especialmente desde el año 2004, pero que históricamente presenta variaciones propias de las materias primas.

**Costo promedio del periodo de estudio por cada mes de importación en Venezuela
= 1.611,07 millones US\$**

**Capital Venezolano para la nueva IFR = (1.611,07 US\$/ mes * 6 meses) =
9.666,42 millones US\$**

Participación de Venezuela en la nueva IFR = 17,19%

<p>Total capital inicial factible de la nueva Institución Financiera Regional con el aporte de las Reservas Internacionales tomando como margen un mínimo de importaciones cubiertas por las mismas según la situación de cada país analizado = US\$ 56.204,24 millones</p>
--

Es importante ahora comparar este factible capital inicial con los otros organismos existentes, claro está sabiendo que los mismos están conformados por un grupo diferente de países, pero es solo a manera de ilustrar la capacidad financiera inicial que pudiera tener el Banco del Sur respecto a los organismos financieros ya existentes. Claro está, por otro lado no es lógico comparar a un organismo cuyos aportes lo realizan 184 países de todo el mundo, incluyendo países desarrollados, con un posible organismo regional conformado solo por 7 países, pero si es útil para comprender el límite de la capacidad financiera que un ente regional tiene respecto a un ente internacional para desempeñar tanto funciones de apoyo al equilibrio económico fundamental, como de desarrollo.

FMI: Constituido por 184 países donde solo EEUU aporta 17,6% del capital total que asciende a US\$ 300.000 millones, por lo que **el factible capital del BS representaría solo 18,73%**, tomando en cuenta que el FMI solo financia problemas relacionados con desequilibrios de la Balanza de Pagos y no proyectos de desarrollo, mientras el nuevo ente regional propuesto se encargaría de ambos aspectos.

BM: Constituido por los mismos países que constituyen el FMI, donde solo EEUU aporta el 16,8% del capital que asciende a US\$ 157.266 millones, por lo **que el capital del BS se ubica en 35,74% del capital del BM.**, tomando en cuenta que el BM solo financia proyectos de desarrollo y no problemas de desequilibrio derivados de la balanza de pagos, mientras que el ente propuesto en la investigación, se encargaría de ambos aspectos.

Si sumamos los capitales del FMI y del BM, para comparar cuanto sería el capital de un organismo encargado de aspectos de desarrollo y macroeconómicos, se llegaría a **US\$ 457.266 millones**, ahora que lo podemos comparar con las funciones completas del nuevo ente financiero regional, entonces **el capital de este último representaría solo el 12,30% del capital conjunto del FMI y del BM.**

BID: Ente que financia proyectos regionales, pero con aporte adicional de países desarrollados como EEUU, de Asia y Europa, cuyo capital asciende a US\$ 101.000,00 millones. Respecto al mismo, el capital del nuevo ente regional representaría el **52%**, recordando que el **BID** solo se encarga de financiar proyectos de desarrollo y no de

atender posibles desequilibrios fundamentales de la economía, como recordemos si lo haría también el BS.

CAF: Ente regional conformado por países de la región latinoamericana, a excepción de la presencia de España. Su capital asciende a US\$ 2.900 millones y su mandato está dirigido a contribuir con el desarrollo sostenido y la integración de la región latinoamericana. Al respecto, **el capital del nuevo ente regional representaría sería 19,38 veces el capital de la CAF.**

FLAR: Constituido por 6 países de la región latinoamericana, con aportes de los mismos provenientes de sus reservas internacionales, no teniendo funciones relacionadas con financiamiento para proyectos de desarrollo. Su capital asciende a US\$ 2.000 millones, por lo que **el capital del nuevo ente regional sería equivalente a 28 veces el capital del FLAR.**

Se insiste en el hecho de que aunque estas comparaciones son solo ilustrativas, ya que no es del todo válido hacer analogías entre organismos conformados de manera tan distinta numéricamente respecto a sus miembros, y tan diferente respecto al origen de su capital, es una idea para concluir que la posible creación del nuevo ente financiero de carácter regional, no podría alcanzar niveles financieros suficientes para sustituir a organismos mundiales como el FMI, el BM, y ni siquiera al BID donde **solo la presencia de EEUU aporta US\$ 30.300 millones (30% del total), 53,91% del capital de la nueva institución financiera propuesta**, y sin comprometer niveles de reserva internacional.

Aprovechando la oportunidad, a continuación se analizará si el posible uso de este capital, sería suficiente para enfrentar las crisis financieras recientes por las que pasaron México en 1994, y Brasil y Argentina más recientemente, las cuales fueron atendidas por el FMI, tomando como base los costos de dichas crisis. Es importante recordar que el FMI, a diferencia de los Bancos Multilaterales de Desarrollo (BM y BID para nuestro caso), no realiza préstamos a largo plazo que, por lo tanto, generen deuda a largo plazo. Estos préstamos son fuente de deuda a corto y medio plazo, la cual, además, ha de ser devuelta de forma "preferencial"; es decir, antes que otros préstamos, públicos o

privados, lo cual sería una dificultad para el nuevo ente en caso de apoyar este tipo de situaciones, ya que el FMI siempre tiene preferencia sobre otro acreedor, lo cual podría traer retrasos en el repago de los préstamos hechos por dicho ente ante la presencia del FMI como acreedor en un mismo programa de rescate.

- **Estudio de la capacidad del ente financiero propuesto para atender posibles crisis financieras de sus países miembros.-**

Para estudiar brevemente este punto, primero debemos puntualizar los costos de las 2 grandes crisis de la región por país presentadas en Argentina (a finales del año 2001 cuando se declara en “default”), conocida como “*efecto tango*” y la crisis presentada por Brasil, denominada “*efecto samba*” durante el año 2002.

El monto de los paquetes de auxilio financiero en conjunto de las 2 crisis en conjunto alcanzó un nivel de: US\$ 114.213,44 millones⁴⁹

El origen de los recursos aportados provino de las siguientes fuentes:

- 53,3% colocado por Organismos Multilaterales de carácter internacional y regional, lo cual se traduce en que US\$ 60.875,76 millones fueron aportados por estos entes.

A su vez, de estos montos $\frac{3}{4}$ partes fueron colocados por el FMI, lo cual implica que aportó **US\$ 45.656,82 millones**, a fines de superar las grandes crisis económicas y desequilibrios de balanza de pagos que se presentaron, es decir, comprometió solo el **15,22%** de su capital, pero sin embargo, en caso de que los mercados no hubieran aceptado financiar parte de dicha crisis mediante convenios bilaterales y de la banca privada, el FMI hubiera podido con el **38,07%** de su capital, cubrir totalmente el programa de rescate de las 2 crisis. El hecho de que el FMI haya financiado en casi **40%** la crisis de estos 2 países potenciales de la región, asoma una poderosa reflexión, en el sentido de que es un monto incluso inferior al aporte de capital correspondiente a EEUU, el cual posee el 17,6% del mismo que se corresponde con un monto de US\$ 52.800,00 millones.

⁴⁹ Datos suministrados por el FMI.

- El restante 46,7% fue aportado por fuentes oficiales bilaterales y sector privado.

El nuevo ente financiero de carácter regional propuesto, no estaría en capacidad ni siquiera usando el 100% de su capital inicial, para financiar completamente una crisis de esa envergadura, debido al hecho de que su posible inicial, concebido bajo la propuesta desarrollada anteriormente, representa solo el 49,21% del monto total del paquete de rescate necesario para superar la crisis que enfrentó Argentina y Brasil en sus respectivos momentos. Ahora bien, si el ente financiero propuesto tuviera que financiar 38,07% de la crisis (US\$ 43.481,01 millones) como la financió el FMI, tuviese que comprometer 77,36% de su capital inicial, lo cual sería muy riesgoso debido al hecho de que el capital proviene en este caso de las Reservas Internacionales de los países miembros y comprometer estos recursos en proyectos no productivos y de mayor riesgo, implicaría un aumento de la vulnerabilidad de estas economías y sobre todo de la región. Entonces se puede concluir que las crisis son costosas y requieren grandes capitales para solventarlas, por lo tanto el ente financiero propuesto, con el capital inicial podrá coadyuvar a complementar los requerimientos de capitales, siempre y cuando no arriesgue en gran medida los capitales aportados por los países miembros y además su propia situación y solvencia financiera.⁵⁰

Adicionalmente, si aunamos el hecho de que este nuevo ente financiero regional también se crea con la idea de apoyar proyectos de desarrollo, imaginemos un escenario donde tuviera que hacer frente a crisis financieras. No solo no alcanzaría para enfrentar a las mismas, sino que no tuviera recursos para hacer frente a sus funciones de desarrollo. El hecho de que estas 2 naciones latinoamericanas que enfrentaron sendas crisis, pudieran acceder a un nivel de recursos superior a sus respectivas cuotas en el FMI, viene dado por el hecho de que el FMI posee aportes suficientes provenientes de otros países tanto desarrollados como en vías de desarrollo. El financiamiento que otorgó FMI a cada uno de los países, es mayor a los propios aportes de cada país, ya que los tipos de asistencia financiera del FMI prevén dicha situación en el servicio de complementación de

⁵⁰ Resaltado de la autora, ya que constituye la primera gran conclusión de la presente investigación.

reservas, pero sin embargo esto implica una *sobretasa* de 300-500 puntos básicos (pb⁵¹) que significa grandes recursos nacionales en el servicio de deuda, que aumenta considerablemente por concepto de intereses, siendo un aspecto que pudiera mejorar bajo los préstamos del nuevo ente financiero, no colocando una *sobretasa* tan alta para enfrentar problemas de crisis financieras producto del contagio financiero.

Tales consideraciones son especialmente importantes dentro de un contexto económico globalizado, que se define como un proceso dinámico de interconexión comercial, financiera, cultural, política, religiosa y técnica, que se está produciendo entre todos los países y habitantes del mundo, lo cual crea una mayor dependencia global, ya que un evento que suceda en cualquier parte del mundo puede tener repercusiones inmediatas en cualquier otra país, así no posean aparentemente relaciones tan directas y observables.⁵² Por tal motivo, debe imaginarse la magnitud de la consecuencia al presentarse una crisis financiera en cualquier parte, la cual suele ser mayor en las regiones más vulnerables financieramente, dentro de las cuales se incluyen justamente todas las subregiones que forman parte de Latinoamérica y El Caribe, realidad a la cual no escapa Suramérica. Imagínese entonces el hacer frente a una situación de este tipo, sin contar con el respaldo de los recursos derivados de las grandes economías del mundo, que es justamente lo que se logra al pertenecer a los entes multilaterales que históricamente han otorgado y dirigido los recursos en las grandes crisis financieras que se han presentado en los últimos tiempos en diferentes regiones, no solo las latinoamericanas descritas, sino las ocurridas en Rusia y las que afectaron enormemente a las economías de Asia.

■ ■ ■ -Financiamiento dentro del nuevo ente financiero regional: Otro aspecto a tomar en cuenta para la factibilidad de mantener en el tiempo un nuevo organismo financiero regional, como, es que el mismo tenga la capacidad de emitir instrumentos financieros de deuda, bajo la figura de bonos tal como lo hace el BM, el BID, el FMI, la

⁵¹ Pb: Unidad de medida en la cual se expresa el Emerging Markets Bond Index -EMBI-, que es el índice de bonos de países emergentes. La conversión es simple: 100 pb equivalen a 1%. Los pb del riesgo país se transforman en porcentaje dividiéndolos entre 100, luego tal porcentaje se le suma la tasa de interés que pagan los bonos del Tesoro de Estados Unidos, considerados de libre riesgo,

⁵² Rodner, Otis. *La Globalización. Un proceso dinámico*. p. 30

CAF y recientemente el FLAR, de manera de contar con mecanismos para apoyar eficientemente los proyectos ejecutados por sus países miembros.

La percepción de riesgo de la región, medida por los diferenciales de tasas de la deuda soberana, con respecto a los bonos del Gobierno de los EEUU, presenta desde el año 2002 una tendencia decreciente de los mismos. Para expresar esta idea de una manera más clara, el índice de riesgo país promedio medido mediante el EMBI para los países analizados en el presente trabajo, excluyendo a Bolivia que solo representaría el 0,97% del capital del nuevo ente financiero regional propuesto, ha pasado desde un nivel de 1.873,66 pb en el año 2002 hasta un nivel promedio de 163,66 pb durante el año 2006, lo que significa una disminución de 91,26% respecto al nivel presentado hace 4 años, haciendo favorables la aceptación de instrumentos financieros de la región así como una disminución en el costo financiero del servicio de los mismos, siendo todos aspectos positivos para el financiamiento propio de los programas y proyectos a ser desarrollados por un posible ente financiero constituido por los países analizados, a la vez que es un factor motivador de nuevas emisiones y aceptación en los mercados internacionales para financiar tales proyectos.

Resulta notable el caso de Argentina y Venezuela, quienes disminuyeron sus niveles desde 6303 pb y 1042 pb desde el año 2002 hasta hasta 223 pb y 185 pb respectivamente para finales del año 2006, debido a la mejora de la crisis financiera de Argentina y a la crisis política de Venezuela, que durante finales del año 2002 hasta mediados del primer trimestre del año 2003 produjo la paralización parcial de las actividades económicas básicas del país. Igualmente resalta el caso de Chile, que registra el riesgo país más bajo de su historia y el más bajo de la región, situándose por debajo de los 100 pb en el año 2006

De manera análoga, las más importantes calificadoras de riesgo a nivel mundial, han hecho en los últimos años, “*upgrades*” para la mayoría de los países de la región, en particular cinco de los siete países analizados en la propuesta han obtenido de S&P⁵³ las

⁵³ S&P: Standard & Poor’s, clasificadora de riesgo internacional de las más importantes por las cuales se rigen las decisiones de inversión a nivel mundial, que utiliza la siguiente nomenclatura para distinguir la

siguientes calificaciones para finales del año 2006: Argentina B+ (en el año 2004 obtuvo el nivel más bajo –SD-, que implica riesgo total de inversión) Brasil BB, (poseía una clasificación de BB- desde el año 2004) Chile A (desde enero 2004), y Venezuela BB- (poseía una clasificación de B desde el año 2004), favoreciendo igualmente la aceptación en los mercados internacionales de emisiones respaldadas por las economías y los correspondientes gobiernos de tales países, a tasas más competitivas.

Respecto a Bolivia, si pudiera representar un aumento de la percepción de riesgo para una posible emisión de algún instrumento financiero del nuevo ente financiero regional, pero sin embargo su porcentaje de participación dentro del capital del ente propuesto y en la participación de la posible emisión, no comprometería en mayor medida los resultados de la misma. Además Bolivia es país integrante del FLAR con una participación del 11,7%, y este estudio se realiza sobre la base de los magníficos resultados de la emisión realizada por dicho multilateral

Esta tendencia declinante de la percepción de riesgo de inversión correspondiente a la región suramericana, se vio favorecida por la mayor liquidez internacional producida por la política expansiva de la Reserva Federal de los Estados Unidos, que dio lugar a bajas tasas de interés hasta mediados del año 2004, lo cual le permitió a varios países ajustar los plazos y condiciones de su deuda, y en algunos casos, incluso emitir deuda denominada en su propia moneda. La estabilidad del crecimiento, superávit fiscal primario y tipo de cambio con fluctuaciones moderadas aparecen como elementos deseados para inducir confianza a los inversionistas extranjeros, y la conducción económica de varios países de la región se orienta hacia la obtención de ese tipo de resultados, en particular la mayoría de los analizados en el presente trabajo como posibles países miembros.

Dado lo anterior, se podría tener una idea del monto en el cual podría situarse la primera emisión de este ente con el capital mencionado en esta particular propuesta, tomando como base la emisión realizada recientemente por el FLAR en el año 2006. El FLAR, con un capital de US\$ 2.000 millones, realizó una emisión por US\$ 150 millones, cuya

calidad del riesgo de invertir en determinada nación: AAA, AA, A, BBB, BB, B, CCC, CC, C, D y SD de mejor a peor.

demanda cuadruplicó la oferta de la emisión, correspondiente a un monto equivalente a 7,5% de su capital.

Recordando que el capital del nuevo ente se ubicaría en US\$ 56.204,24 millones, entonces una posible emisión del nuevo ente regional pudiera situarse al menos en US\$ 4.215,32 millones, suponiendo que el monto equivalente a su capital sea igualmente de 7,5%. Tomando en cuenta el hecho de que la emisión del FLAR como se mencionó, pudo haber sido 4 veces mayor por la demanda obtenida, entonces dicha emisión pudiera cuadruplicarse para ubicarse en un monto de US\$ 16.861,28, equivalente a 30% de su capital.

III.6.- EVALUAR LAS VENTAJAS Y LAS DESVENTAJAS DE LA NUEVA INSTITUCIÓN FINANCIERA REGIONAL, CON ÉNFASIS EN EL USO DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES COMO FUENTE DE SU CAPITAL.

- **■ Evaluar ventajas y desventajas:** La posible constitución del un nuevo ente financiero dentro de la región suramericana como el propuesto bajo las premisas de la presente investigación, debe enmarcarse dentro de un contexto financiero internacional constituido y establecido desde más de media década. A partir de la constitución del FMI y su organismo “hermano” el BM, el sistema monetario internacional y las estrategias de desarrollo de las naciones, han impuesto mecanismos de mercado bajo los cuales se han adaptado los inversionistas y financistas de recursos necesarios para atender los requerimientos que cada país presente. Por tal motivo, crear una institución que busque “sustituir” a tales organismos dentro de una región en vías de desarrollo, que presenta los niveles mundiales de mayor endeudamiento, de mayor desigualdad social y de menores niveles de inversión, no es tarea de un día para otro, y menos en un mundo financiero cada vez más globalizado donde los acontecimientos en cualquier región del mundo afectan en mayor o menor medida a las demás regiones.

Por tal motivo, desarrollaremos las posibles ventajas y desventajas que bajo la realidad descrita, tuviera el efecto de crear un nuevo ente financiero regional, en comparación con las Instituciones Financieras Multilaterales ya existentes.

Ventajas:

1.-Desarrollo del mercado de capitales regional, mediante el fortalecimiento de las emisiones respaldadas por los gobiernos de los países de la región

2.-Acceso oportuno de los recursos relacionados con los préstamos otorgados, debido al conocimiento actualizado de las condiciones de los países de la región. Esto es contrario a lo ocurrido con organismo financieros internacionales, que en el caso del FMI han llegado a tardar hasta 4 meses en casos de crisis de balanza de pagos lo cual puede agravar la situación de crisis por la tardanza de la asistencia requerida, y en el caso del BM han alcanzado una tardanza de hasta año y medio, lo cual es poco oportuno ante los requerimientos de los países

3.-Mayor participación y poder de voto de los países miembros en comparación a los organismos financieros internacionales y regionales existentes. Esto es lógico debido a que son menos los países que lo constituirían, en comparación con los 184 países que forman parte del FMI y del BM, pero por tal motivo es ventajoso contar con un organismo regional en el cual los países puedan tener mayor voz y voto para las decisiones y el acceso a los recursos que necesiten. Para tomar un ejemplo, Venezuela tiene participación del 1,25% en el FMI, del 1,29% en el BM y de 5,8% en el BID, mientras que en el posible BS tuviera una participación de aproximadamente de un 15,43%, y tal situación se repite con seguridad para cada uno de los países estudiados, siendo favorable para el acceso a los recursos, en relación con la ventaja descrita anteriormente.

4.-Relacionado con el poder de voto en esta nueva institución, tal como se describió en sus características propuestas, es una ventaja el hecho de que ningún país aunque posea una mayoría en términos relativos de capital y de participación, tenga derecho de poder de veto. Situación contraria a lo ocurrido en el FMI, el BM y el BID, organismos en los cuales EEUU tiene poder de veto en las decisiones tomadas por los mismos.

5.-La condicionalidad aplicada sobre la asistencia financiera, puede enmarcarse dentro de condiciones de mayor adaptación a las realidades de cada país, lo cual puede ser

ventajoso para los países beneficiados, pero desde otro punto de vista puede más bien resultar desventaja desde la perspectiva de los mercados y las inversiones internacionales, como se analizará a continuación.

Desventajas:

1.-Como se analizó brevemente, el BS posee una efectividad menor para actuar y cubrir los recursos necesarios frente a posibles crisis financieras de la región por las magnitudes económicas que implica, frente a la capacidad que posee un ente multilateral como el FMI, debido a que es un organismo soportado por países tanto desarrollados como subdesarrollados, de diferentes regiones con países que poseen características diversas de productividad, lo cual lo hace menos vulnerable a crisis regionales o crisis de determinados sectores económicos, dada la diversificación explicada. Caso contrario a un organismo compuesto únicamente por países en vías de desarrollo, caracterizado por depender principalmente de la productividad de materia prima, cuyo mercado natural se caracteriza por ciclos con variaciones de sus precios de comercialización, lo cual lo hace más vulnerable.

2.-Relacionado con el punto anterior, está el aspecto relacionado con el coste de las emisiones realizadas para financiar los diferentes proyectos que deba atender el nuevo ente multilateral propuesto, en comparación con el coste y la aceptación de los capitales de inversión respecto a las emisiones realizadas por los organismos tradicionales como el BM. Es lógico financieramente hablando, que una emisión respaldada por 184 países, detrás de las cuales se encuentran en una mayor participación países de desarrollo económico, sean más seguras y por ende impliquen menores costes de interés, siguiendo el principio financiero básico de “a mayor seguridad, menor rendimiento”. Esto implica que los proyectos financiados mediante emisiones de los entes financiero multilaterales ya existentes, sean menos costosas que las financiadas mediante un posible nuevo ente financiero regional. Sin embargo, no debe verse solo desde un punto de vista, ya que los acreedores principales de las emisiones de un ente como el Banco Mundial son justamente las naciones desarrolladas, por lo que los recursos repagados de capital e

intereses retornan a los mismos, fortaleciéndose la espiral de países endeudados con bajo nivel de desarrollo frente a países desarrollados que ganan intereses de tales préstamos.

3.-Vulnerabilidad relacionada con el origen del capital colocado para la constitución de cada organismo financiero multilateral. Como ya se analizó en la factibilidad financiera de la creación de un nuevo ente financiero regional, el hacer uso de las reservas internacionales para financiar proyectos de desarrollo y apoyar ante posibles desequilibrios macroeconómicos de los países miembros, puede traer consecuencias respecto al riesgo país y la estabilidad de la economía en general, por las razones expuestas en el aparte mencionado. Caso contrario al origen del capital aportado para el BM y el BID que no afectan tal variable macroeconómica, a diferencia del FMI y el FLAR

4.-La calidad de la asistencia financiera que ofrecen organismos como el FMI y el BM, cuenta con una amplia experiencia de más de 50 años de existencia analizando y haciendo seguimiento del comportamiento de la economía mundial, cuenta con personal altamente especializado de diferentes regiones del mundo y capacitados en la materia, lo cual en primera instancia es difícil de alcanzar por un organismo financiero regional de reciente creación.

III.7 -REFLEXIONES DEL USO DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES DE PAÍSES MIEMBROS PARA CONSTITUIR EL CAPITAL VS. USOS ALTERNOS DE LAS MISMAS:

Recordando el concepto de las Reservas Internacionales, estas son el conjunto de activos financieros sobre el exterior en poder o bajo el control de las autoridades monetarias del país al que pertenezcan., y están a disposición de dichas autoridades para servir como medios de pago de las transacciones corrientes y financieras que realiza el país con el resto del mundo, con lo cual se resuelven problemas de equilibrio de sus balanzas de pago, y a la vez para respaldar el valor interno y externo de la moneda nacional.

Por un lado, debido a la importancia que revisten para la estabilidad económica y cambiaria de los países, las reservas operativas normalmente se invierten en activos líquidos y seguros, denominados en las monedas fuertes, algunos de ellos conformados por bonos emitidos por los gobiernos de los respectivos países, pero esto implica la afluencia de recursos financieros hacia los países desarrollados con monedas de reserva, que algunos analistas aseguran pueden ser usado para el financiamiento de sus gobiernos.

Por sus características de liquidez y seguridad, el rendimiento de las reservas así colocadas, es menor que el costo de financiamiento de los gobiernos de los países que las acumulan, en este caso específico de los países que pudieran ser miembros del nuevo ente financiero regional, por lo que se genera un costo de oportunidad implícito en tal acumulación. Dicho costo alternativo pudiera reducirse si se profundiza la intermediación financiera regional, en lugar de que dicha intermediación se realice en los centros financieros desarrollados.

El costo de oportunidad que representan las reservas, que ya es bastante más alto en los países andinos y sureños que en otros grupos⁵⁴, podría aumentar, debido a las mayores emisiones de deuda externa como proporción bien sea del saldo de reservas, o de su acumulación. Por lo tanto, las oportunidades que ofrece el desarrollo de la intermediación financiera al interior de la región para reducir dicho costo, son altamente atractivas. La profundización de la intermediación financiera en la región, mediante el desarrollo de los mercados de bonos denominados en monedas locales, es una alternativa bastante promisoría, pero de largo plazo, que requiere de avances sustanciales en la regulación de los mercados, la eliminación de restricciones a la movilidad de capitales y el desarrollo de instituciones adecuadas, adicionalmente al manejo fiscal sostenible.

Igualmente, se debe ser cauto con el uso directo de los montos de reserva que se está proponiendo colocar para constituir el fondo inicial del ente propuesto, ya que se debe entender por lo explicado que usar el respaldo de las monedas de los países miembros para realizar préstamos directos entre ellos mismos, puede representar un gran riesgo

⁵⁴ Particularmente los países del FLAR (Bolivia, Colombia, Costa Rica, Perú, Ecuador, Venezuela y Costa Rica) y los países más fuertes del MERCOSUR (Argentina, Brasil), según información obtenida de la web oficial del FLAR

para la estabilidad monetaria de sus economías, de no establecerse mecanismos que busquen la garantía de los resultados esperados del destino de los fondos vía préstamos, y por supuesto, el repago de los mismos.

Así, el riesgo que conlleva para economías en desarrollo, con monedas altamente devaluadas y de poca capacidad de adquisición respecto al US\$, moneda de referencia mundial del comercio y las finanzas internacionales, debe ser compensado con unos beneficios mayores a sus costes, lo cual se logra solo con el manejo eficiente de los fondos constituidos por dichas reservas, y que puedan efectivamente contribuir al desarrollo de los mercados de capitales de la región y de los países, por lo que no debe dejarse de lado la “condicionalidad” ya descrita para coadyuvar a tales objetivos.

No debe olvidarse que los fondos de esta nueva institución, deben dirigirse a disminuir los niveles de subdesarrollo y proyectos de inversión, de lo cual se espera que lleve a resultados positivos sobre el saldo de la balanza de pagos y por ende, mejoren el valor de las monedas en los mercados de divisas internacionales.

Otro aspecto a destacar respecto al uso de las reservas fuera de su objetivo tradicional de preservar el valor de las monedas de los respectivos países que las acumulan, es el de realizar pagos de deuda externa con las mismas, que fue el procedimiento que decidieron usar los gobiernos de Argentina y Brasil para realizar los prepagos de los montos adeudados al FMI, ya que esto tiene consecuencias positivas y negativas que deben evaluar los países según las circunstancias particulares que les toque atravesar. Por un lado, debe recordarse que las reservas internacionales están colocadas generalmente en emisiones seguras, por lo que generan intereses derivados de la tasa pasiva pagada sobre esos fondos para los países dueños de las reservas, pero por otro lado, si un país se encuentra altamente endeudado y especialmente en una divisa de mayor poder económico que su moneda propia se generan intereses a pagar producto de la tasa activa de tales deudas, que como se sabe para el caso de las naciones latinoamericanas, son mayores a las tasas pasivas que se perciben sobre cualquier colocación de sus reservas, por lo que pudiera haber algún ahorro derivado de la diferencia entre tales tasas.

Sin embargo, lo anterior no es lo único a tomar en cuenta antes de tomar una decisión para hacer uso de las reservas. También debe preguntarse si la decisión de los países para colocar recursos provenientes de sus reservas para así financiar proyectos de desarrollo a través de una nueva institución monetaria regional, es preferible antes de usar esos mismos fondos y pagar deuda externa, que se sabe generan ahorros en el servicio de la deuda con la ya mencionada consecuencia positiva de liberar recursos que pudieran usarse en los mismos fines, es decir, para profundizar con el proyecto de desarrollo de la región. Sin embargo, el uso de las reservas para pagar deuda, implicaría una reducción de las mismas, siendo uno de los factores que contribuyen al deterioro del riesgo país. En cambio, el uso de las reservas usada como fondo para otorgar préstamos a los países miembro de la institución propuesta, deberían ser “repagadas” a dicho fondo, por lo que se establecen mecanismos para reestablecer sus niveles y evitar la pérdida de confianza de los mercados, a la vez que se estaría financiando el desarrollo.

Por otro lado, el uso de las reservas como componente primario de los fondos que constituirían un posible ente financiero regional, es solo de las múltiples opciones que pueden analizarse. Otra posible constitución es el analizar la posibilidad de que dicho banco se derive de la fusión y fortalecimiento de los organismos regionales existentes, tales como el BID, la CAF y el FLAR, ya que suponer que los organismos análogos de carácter internacional se van a modificar para favorecer las necesidades de una región específica, es políticamente poco viable.

CONCLUSIONES

1.- La viabilidad de la constitución un nuevo ente financiero de carácter regional, y por ende válido para aplicarlo al Banco del Sur sobre el cual se inspira la presente investigación, viene determinada por promoción del desarrollo en la región, que en base a las características generales de la economía de la región pudiera estar determinado por el siguiente grupo de estrategias:

*La evaluación actual de las deudas de los países y la toma de decisiones que respondan a las necesidades reales de los países afectados, lo que implica, sino una cancelación, al menos una reducción de los montos actuales de intereses a pagar.

*Coordinar acciones en función de un integración financiera regional que permita promover del desarrollo industrial y comercia de los países de la región.

*Los países deben lograr debilitar el papel supervisor de las IFM. Para ello es indispensable impulsar el desarrollo de los mercados regionales de capitales y su capacidad para ofrecer asistencia financiera sin requerir apoyo internacional.

*Es necesario lograr la independencia financiera. Para ello será necesario aplicar estrategias adecuadas a las características nacionales, asimismo deberán introducirse facilidades para el crédito, la inversión y el comercio en un contexto más amplio de desarrollo, sin pretender unificar las políticas nacionales, pero creando espacios para proyectos conjuntos en sectores económicos y sociales.

*Los países de la región deben lograr establecer una base económica mínima que permita relanzar del proceso de industrialización regional, así como el desarrollo conjunto de los nuevos sectores tecnológicos y la transferencia de los conocimientos adquiridos en tal proceso, a fines de evitar su dependencia de la materia prima cuyo producto posee bajo valor agregado en el comercio internacional y que presentan ciclos naturales de brusca variación en su precio, afectando las economías de la región.

*La región latinoamericana debe enfrentar el reto de incrementar la fortaleza de sus instituciones, y ser capaz de reducir la influencia de las instituciones internacionales

fuera de la región, y reemplazar los servicios que son ofrecidos por los multilaterales internacionales, tales como el FMI

*La región también debe evitar cambios desestabilizadores en la composición de sus reservas propias. Tales cambios pueden obedecer a una pérdida de confianza en la moneda o monedas que componen las reservas. Cada uno de esos problemas debe resolverse, si se quiere que el sistema monetario opere con eficiencia e integre la economía mundial, para lo cual el tema de la condicionalidad debe estar presente para garantizar en lo máximo el repago de tales recursos.

2.-De todo lo anterior, se deduce que para que pueda crearse un nuevo ente financiero multilateral capaz de atender en mejores condiciones las necesidades de la región, en comparación con las instituciones financieras multilaterales que actualmente dominan el sistema mundial, son necesarios que se den cambios profundos y estructurales que seguramente tomarán su tiempo.

Por ende, se concluye que para ser viable la creación de un nuevo ente financiero regional, siguiendo las propuestas señaladas a lo largo de todo el trabajo, es mantener al inicio la membresía en los multilaterales tradicionales mencionados a lo largo del trabajo (FMI y BM a nivel mundial, CAF y BID a nivel regional), para contar con respaldo a la hora de hacer frente a posibles crisis financieras, apoyos de mayor envergadura de crisis pronunciadas de balanzas de pago y asistencia técnica con amplia experiencia, hasta que se llegue a condiciones estables y sostenibles para lograr la independencia financiera que se busca a través de un adecuado proceso de integración latinoamericana, en todos sus ámbitos

Al respecto, cabe nuevamente destacar la posición de Venezuela, propulsor fundamental del Banco del Sur, quien ha manifestado públicamente su intención de un pronto retiro de las instituciones Bretton Woods. Esto, afectaría negativamente la percepción de riesgo para la nueva institución financiera al contar con un miembro que no cuenta con

el aval de los capitales provenientes de las economías desarrolladas y obstaculizaría sus operaciones, así como la posibilidad de emitir instrumentos de financiamiento propios ⁵⁵

3.- La constitución del capital inicial de un nuevo ente financiero regional mediante el uso de las reservas de los posibles países miembros, debe realizarse de una manera adecuada sin caer en una doble monetización de los recursos derivados de operaciones comerciales y financieras internacionales, para evitar efectos monetarios e inflacionarios negativos dentro de las economías de los países.

4.- Las inversiones a las cuales deben dirigirse los préstamos otorgados por el nuevo ente financiero regional, deben involucrar programas y proyectos destinados al desarrollo de la región, investigación tecnológica y para atender necesidades sociales de carácter urgente, los cuales serán decididos tomando en cuenta las opiniones de todos los países.

5.-Adicionalmente, deben crearse los mecanismos de “condicionalidad” previamente acordadas y aceptadas por los involucrados en las asistencias crediticias otorgadas por el nuevo ente financiero regional, de manera de garantizar los repagos necesarios que permitan la continuidad de las operaciones llevadas a cabo por dicho ente.

⁵⁵ De hecho, luego de tal anuncio hecho por el actual Presidente de Venezuela, los papeles públicos venezolanos comerciados en los mercados internacionales, han sufrido un fuerte impacto negativo y se han cotizado a la baja durante el último mes de junio 2007, como se puede verificar en los sistemas de información de papeles Reuters y Bloomberg.

BIBLIOGRAFÍA

Análisis del nivel adecuado de reservas internacionales. (2003, Diciembre). *Reportes del Emisor. Investigación e Información Económica, número extraordinario*. pp 2-6.

Andersen, Arthur.(1999) *Diccionario de Economía y Negocios*. Madrid, España: Editorial Espasa Calpe, S.A.

Blanco, Enid., y Córdoba, Alexi (1996). El nivel óptimo de reservas internacionales. El caso venezolano. *Serie Documentos de Trabajo BCV, 2*. p 7

Banco de Información Económica. Recuperado en mayo, 2004 de:
<http://dgcnesyo.iegi.gob.mx>

Casañas, María Elina (1995). El proceso contable de identificación, medición y comunicación de las reservas internacionales venezolanas. *Cuadernos BCV Serie Técnica, 5*, p. 9

Chacón, Nuvia Zulia (2004). *Revisión de metodologías utilizadas para el cálculo del nivel de reservas internacionales*. Trabajo de Grado de Especialización no publicado, Universidad Católica Andrés Bello (UCAB), Caracas, Venezuela.

Comisión Económica para América Latina y El Caribe –CEPAL (2002, 2003,2004, 2005a, 2006a). Balance Preliminar de América Latina y el Caribe.

Comisión Económica para América Latina y El Caribe –CEPAL (2005b) Serie: Estudios Estadísticos y Prospectivos. América Latina y El caribe: Proyecciones 2006-2007.

Comisión Económica para América Latina y El Caribe –CEPAL (2005c, 2006b) Estudio Económico de América Latina y El Caribe

Comisión Económica para América Latina y El Caribe –CEPAL (2005d, 2006c) Anuario estadístico de América Latina y el Caribe.

Destinobles, André y Hernández, Julia (2007). “¿Cuál es el nivel óptimo de reservas en el contexto de la globalización financiera?” en Contribuciones a la Economía. Recuperado en Mayo, 06, 2007, de <http://www.eumed.net/ce/>

Dornbusch, Rudiger y Fischer, Stanley (1991). *Macroeconomía*. Madrid, España. McGraw-Hill

Estévez Arria, José Tomás. (1996) *Diccionario razonado de Economía*. Caracas, Venezuela: Editorial Panapo.

Fondo Monetario Internacional (2001). *Directrices para la gestión de las Reservas en moneda extranjera*.

Kozikowski, Zbigniew. (2000) *Finanzas Internacionales*. México: McGraw-Hill

Krugman, Paul y Obstfeld, Maurice. (1994) *Economía Internacional, teoría y política*. Madrid, España. McGraw-Hill

Grupo de Monitoreo Macroeconómico -GMM- (2006) Informe de resultados. 2da. Reunión

Grupo Santander. Luzón, Francisco (2005). “Latinoamérica en el siglo XXI: Democracia, Mercados y Prosperidad” Recuperado en abril 08, 2007, de: <http://www.gruposantander.es>

Ministerio de Finanzas (2002). Reservas Internacionales, en defensa del ahorro y la estabilidad. *Boletín Finanzas*, 12, pp 2-4.

Mora, Humberto (2005, Noviembre). *Consideraciones sobre la acumulación de Reservas en los países miembros del FLAR 1970-2004*. Presentación realizada en: Simposio del Fondo Latinoamericano de Reservas, Santiago de Chile, Chile.

Pérez, Gladalex (2007). *Creación del Banco del Sur. Consideraciones y recomendaciones operativas*. Trabajo de Grado de Especialización no publicado, Instituto de Estudios Superiores de Administración (IESA), Caracas, Venezuela.

Rodner S; James-Otis. (2001) *La Globalización. Un proceso dinámico*. Caracas, Venezuela: Editorial Arauco.

Páginas de Internet:

<http://www.caf.com/> Página oficial de la CAF

<http://www.eclac.org/> Página oficial de la CEPAL

<http://www.imf.org> Página oficial del FMI

<http://www.bancomundial.org/> Página oficial del BM.

<http://www.iadb.org> Página oficial del BID

<http://www.flar.net> Página oficial del FLAR

<http://www.bcra.gov.ar/> Página oficial del Banco Central de la República de Argentina

<http://www.bcb.gov.bo/> Página oficial del Banco Central de Bolivia

<http://www.bcb.gov.br/> Página oficial del Banco Central de Brasil

<http://www.bcentral.cl/esp/> Página oficial del Banco Central de Chile

<http://www.banxico.org.mx/> Página oficial del Banco de México

<http://www.bcrp.gob.pe> Página oficial del Banco Central de Reserva del Perú

<http://www.bcv.org.ve> Página oficial del Banco Central de Venezuela

<http://www.mf.gov.ve/> Página oficial del Ministerio de Finanzas de la República Bolivariana de Venezuela

<http://www.wikipedia.com> : Enciclopedia virtual.

ANEXOS

ANEXO 1

2.1 CUENTAS NACIONALES / NATIONAL ACCOUNTS
 2.1.1 CUENTAS NACIONALES DE AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE, EN DÓLARES / NATIONAL ACCOUNTS OF LATIN AMERICA AND THE CARIBBEAN, IN DOLLARS

2.1.1.1 AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE, TASAS DE VARIACIÓN DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO
 LATIN AMERICA AND THE CARIBBEAN, GROWTH RATES OF GROSS DOMESTIC PRODUCT

(Tasa de variación anual / Annual rate of variation)

País	1995	2000	2002	2003	2004	2005	2006 ^a	Country
Antigua y Barbuda	-5.0	1.5	2.5	5.2	7.2	4.6	11.0	Antigua and Barbuda
Argentina	-2.8	-0.8	-10.9	8.8	9.0	9.2	3.5	Argentina
Bahamas	4.4	1.9	2.3	1.4	1.8	2.7	4.9	Bahamas
Barbados	2.4	2.2	0.5	1.9	4.8	3.9	3.9	Barbados
Belize	0.7	12.9	5.1	9.3	4.6	3.5	2.7	Belize
Bolivia	4.7	2.5	2.5	2.9	3.9	4.1	4.5	Bolivia
Brazil	4.2	4.4	1.9	0.5	4.9	2.3	2.8	Brazil
Chile	10.6	4.5	2.2	3.9	6.2	6.3	4.4	Chile
Colombia	5.2	2.9	1.9	3.9	4.9	5.2	6.9	Colombia
Costa Rica	3.9	1.8	2.9	6.4	4.1	5.9	6.8	Costa Rica
Cuba	2.5	6.1	1.5	2.9	4.5	—	—	Cuba
Cuba ^b	—	—	1.9	3.8	5.4	11.8	12.5	Cuba ^b
Dominica	3.4	0.6	-4.2	2.2	6.3	3.3	4.0	Dominica
Ecuador	1.7	2.8	4.2	3.6	7.9	4.7	4.8	Ecuador
El Salvador	6.4	2.2	2.3	2.3	1.8	2.9	3.8	El Salvador
Grenada	3.2	7.0	1.5	7.5	-7.4	11.2	7.9	Grenada
Guatemala	4.9	3.6	2.2	2.1	2.8	3.2	4.6	Guatemala
Guyana	5.1	-1.4	1.1	-6.7	1.6	-3.0	1.3	Guyana
Haití	9.9	0.9	-0.3	0.4	-3.5	1.8	2.5	Haiti
Honduras	4.1	5.7	2.7	3.5	5.0	4.1	3.6	Honduras
Jamaica	2.6	0.7	1.1	2.3	0.9	1.4	2.6	Jamaica
México	6.2	6.6	0.8	1.4	4.2	3.0	4.8	Mexico
Nicaragua	5.9	4.1	0.8	2.5	5.1	4.0	3.7	Nicaragua
Panamá	1.8	2.7	2.2	4.2	7.5	6.9	7.5	Panama
Paraguay	5.5	-3.3	—	3.8	4.1	2.9	4.0	Paraguay
Perú	8.6	3.0	5.2	3.9	5.2	6.4	7.2	Peru
República Dominicana	5.9	7.9	5.0	40.4	2.7	9.2	10.0	Dominican Republic
Saint Kitts y Nevis	3.6	4.1	1.1	0.5	7.6	5.0	5.0	Saint Kitts and Nevis
San Vicente y las Granadinas	8.3	1.8	3.7	3.2	6.2	1.5	4.0	Saint Vincent and the Grenadines
Santa Lucía	2.3	40.2	3.1	4.1	9.6	7.7	7.0	Saint Lucia
Suriname	2.8	4.0	1.9	6.1	7.7	5.7	6.4	Suriname
Trinidad y Tabago	4.0	6.9	6.9	12.6	6.4	8.9	12.0	Trinidad and Tobago
Uruguay	-1.4	-1.4	-11.0	2.2	11.8	6.6	7.5	Uruguay
Venezuela (República Bolivariana de)	4.0	3.7	-8.9	-7.7	17.9	9.3	10.0	Venezuela (Bolivarian Republic of)
América Latina y el Caribe ^c	0.5	3.9	-0.8	2.0	3.9	4.5	5.3	Latin America and the Caribbean ^c
América Latina ^d	0.4	4.0	-0.8	1.9	4.0	4.5	5.3	Latin America ^d
Caribe ^e	3.1	3.4	3.3	5.8	3.8	4.9	6.8	Caribbean ^e

^a Datos preliminares.

^b Datos proporcionados por la Oficina Nacional de Estadísticas de Cuba, que están siendo evaluados por la CEPAL.

^c No incluye Cuba.

^d El PIB de Barbados, Dominica, Guyana y Jamaica está expresado a costo de factores.

^e Preliminary figures.

^b Data supplied by the National Statistical Office of Cuba and are being assessed by ECLAC.

^c Does not include Cuba.

^d In the case of Barbados, Dominica, Guyana and Jamaica, GDP is expressed at factor cost.

ANEXO 2

2.2 SECTOR EXTERNO / EXTERNAL SECTOR
2.2.1 BALANZA DE PAGOS / BALANCE OF PAYMENTS

2.2.1.2 AMÉRICA LATINA *
LATIN AMERICA *

(Millones de dólares / Millions of dollars)

	1991	2000	2002	2003	2004	2005	
I. BALANCE EN CUENTA CORRIENTE	-37 740,3	-47 008,6	-43 988,6	9 004,3	20 732,7	38 873,8	I. BALANCE ON CURRENT ACCOUNT
Exportaciones de bienes FOB	279 448,3	355 517,7	447 182,2	378 472,3	466 311,2	500 259,4	Exports of goods, f.o.b.
Importaciones de bienes FOB	322 279,0	355 456,4	432 087,8	333 293,2	403 996,3	479 309,3	Imports of goods, f.o.b.
Balanza de bienes	57 169,3	0 061,3	115 094,4	45 179,1	62 314,9	81 238,1	Balance on goods
Servicios (créditos)	30 411,4	49 456,1	67 925,7	80 097,7	58 778,9	68 633,0	Services credit
Transportes	3 766,8	9 312,7	9 271,3	10 517,0	13 000,7	13 795,2	Transportation
Viajes	15 379,0	22 441,1	31 567,5	37 629,8	29 396,3	32 234,4	Travel
Otros servicios	12 264,7	17 302,4	16 229,9	16 224,7	16 568,5	20 471,1	Other services
Servicios (débitos)	-51 940,3	-66 508,6	-63 220,4	-63 795,1	-72 100,8	-80 469,3	Services debit
Transportes	-19 315,1	-24 650,3	-29 891,8	-26 907,6	-26 800,2	-32 268,1	Transportation
Viajes	-13 866,7	-18 899,2	-15 782,4	-16 312,7	-19 023,3	-22 402,9	Travel
Otros servicios	-18 658,4	-23 609,0	-21 639,0	-20 244,1	-25 303,4	-31 396,3	Other services
Balanza de bienes y servicios	-12 709,5	-13 933,0	-10 009,9	13 881,6	40 101,1	61 765,7	Balance on goods and services
Renta (créditos)	19 367,9	25 372,9	30 368,4	19 528,9	19 907,9	24 288,9	Income credit
Remuneración de empleados	-111,4	1 122,3	2 098,5	2 412,9	3 346,3	3 627,6	Employees compensation
Renta de la inversión	17 976,4	25 640,4	34 283,8	14 888,8	14 605,0	20 558,9	Direct investment income
Divisas (utilidades y dividendos)	1 630,4	2 952,6	2 097,8	9 858,0	3 196,0	4 200,7	Portfolio investment income
De cambio	444,7	2 313,3	2 433,8	2 296,0	1 985,7	2 436,0	Other investment income
Otra inversión (intereses recibidos)	15 501,3	20 374,4	9 756,4	9 637,9	9 420,3	13 841,5	Income debit
Renta (débitos)	-59 121,6	-81 600,0	-68 038,7	-74 298,5	-86 091,6	-108 801,6	Income debit
Remuneración de empleados	-306,2	-350,1	-350,7	-328,8	-333,2	-240,4	Employees compensation
Renta de la inversión	-59 815,4	-79 414,3	-65 668,3	-72 967,0	-84 096,3	-99 409,7	Investment income
Directa (utilidades y dividendos)	-5 222,8	-21 921,8	-17 995,1	-23 021,2	-34 384,6	-48 525,8	Direct investment income
De cambio	-11 336,5	-19 808,1	-12 966,4	-13 626,8	-15 608,8	-17 440,8	Portfolio investment income
Otra inversión (intereses pagados)	-42 496,7	-37 546,7	-30 716,8	-36 319,9	-34 034,6	-33 477,9	Other investment income
Balanza de renta	-40 713,6	-35 716,2	-32 579,3	-57 709,7	-67 103,4	-78 622,7	Balance on income
Transferencias corrientes (créditos)	18 720,9	22 844,1	30 827,4	36 832,2	43 711,9	52 027,0	Current transfers credit
Transferencias corrientes (débitos)	-1 446,9	-2 379,1	-2 259,4	-3 039,6	-2 228,0	-2 786,3	Current transfers debit
Balanza de transferencias	15 273,8	20 669,0	28 576,8	34 892,3	41 489,6	49 230,6	Balance on transfers
II. BALANCE EN CUENTA DE CAPITAL	798,9	440,7	1 493,0	1 009,3	913,0	1 849,9	II. BALANCE ON CAPITAL ACCOUNT
III. BALANCE EN CUENTA FINANCIERA ¹	34 493,2	58 624,5	1 996,0	7 419,5	-3 282,5	25 001,0	III. BALANCE ON FINANCIAL ACCOUNT ¹
Inversión directa en el extranjero	-4 001,0	-6 626,9	-4 994,4	-6 267,5	-17 003,0	-19 571,1	Direct investment abroad
Inversión directa en la economía doméstica	29 800,9	26 120,0	20 506,5	41 073,1	43 092,7	61 777,4	Direct investment in reporting economy
Activo de inversión de cartera	-1 850,1	-3 140,1	-1 693,5	-9 075,7	8 106,3	-12 161,5	Portfolio investment assets
Títulos de participación en el capital	-596,2	-2 781,6	-939,7	-1 795,9	-584,6	-1 833,8	Equity investment
Títulos de deuda	-3 253,9	-488,5	-2 279,1	-1 848,6	-1 428,8	-4 570,8	Debt securities
Pasivos de inversión de cartera	6 458,8	693,7	4 198,1	6 076,1	3 645,7	24 215,1	Portfolio investment liabilities
Títulos de participación en el capital	3 213,6	655,9	1 763,0	2 970,0	4 133,3	10 790,0	Equity securities
Títulos de deuda	3 245,3	47,2	-13 997,9	1 292,4	-3 292,6	8 164,7	Debt securities
Activos de otra inversión	-20 079,8	-7 737,1	-1 859,9	-10 952,6	-25 820,4	-33 060,4	Other investment assets
Instituciones financieras	84,2	-36,5	176,1	89,2	7,7	-100,0	Financial institutions
Gobierno general	-4 103,2	394,2	-762,5	-1 409,6	2 157,5	-3 138,9	General government
Bancos	-3 910,0	-316,4	10 139,2	-6 136,7	92,5	-1 786,0	Banks
Otros sectores	-12 126,7	-13 457,5	-24 352,6	-4 939,7	-3 480,6	-7 24,4	Other sectors
Pasivos de otra inversión	26 148,4	463,8	-31 308,0	-13 831,4	-12 547,6	-4 149,8	Other investment liabilities
Administración monetaria	-3 910,0	-316,4	10 139,2	-6 136,7	92,5	-1 786,0	Monetary authorities
Gobierno general	-16 193,5	-1 480,4	-4 273,5	-979,0	-3 621,0	-362,1	General government
Bancos	-7 463,1	-933,7	-10 305,6	-4 138,0	2 556,2	1 736,7	Banks
Otros sectores	22 827,9	6 038,7	-4 003,1	-7 611,5	-5 183,2	-2 800,8	Other sectors
IV. ERRORES Y OMIISIONES	-5 952,1	2 977,5	-14 161,1	-6 952,1	-6 559,9	-4 509,9	IV. ERRORS AND OMISSIONS
V. BALANCE GLOBAL	-4 008,6	15 240,9	-25 560,1	10 081,0	19 947,3	87 009,3	V. GLOBAL BALANCE
VI. RESERVA Y PARTIDAS CONEXAS	8 088,6	-15 240,9	-25 560,0	-10 081,0	-19 947,1	-87 009,3	VI. RESERVE AND RELATED ITEMS
Activo de reserva	-23 120,0	7 004,0	3 340,4	3 340,4	-29 444,7	-20 801,0	Reserve assets
PMI (uso del crédito y préstamos)	12 806,5	-10 004,0	-12 114,0	-5 948,1	-6 109,7	-26 844,4	Use of IMF credits and loans
Financiamiento excepcional	18 722,0	2 436,9	10 205,0	13 513,4	15 023,7	4 743,9	Exceptional financing

* Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Haití, Honduras, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, República Bolivariana de Venezuela, República Dominicana y Uruguay.

¹ Excluidos los componentes que se han clasificado en las categorías del grupo VI.

* Argentina, Bolivian Republic of Venezuela, Bolivia, Brazil, Chile, Colombia, Costa Rica, Dominican Republic, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Haiti, Honduras, Mexico, Nicaragua, Panama, Paraguay, Peru and Uruguay.

¹ Excludes components that have been classified in the categories of Group VI.

Anexo 3 Deuda Pública como % del PIB	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Argentina							
Deuda pública del gobierno nacional	45,00	53,70	145,90	138,20	129,00	70,3	61
Interna	16,40	22,30	52,10	58,2	54,50	34,9	35,4
Externa	28,6	31,5	93,7	80	74,5	35,4	25,6
Deuda Externa Total/ Exportación Total (**)	496	533	538	479	431	245	197
Bolivia							
Deuda del sector público no financiero	66,3	74,9	79,3	93,3	85	76	55,9
Interna	19,4	26,4	29,1	31,6	31,5	23,2	25,3
Externa	46,9	48,5	50,2	61,7	53,5	52,8	30,6
Deuda Externa Total/ Exportación Total (**)	303	296	283	262	197	151	107
Brasil							
Deuda del gobierno central	32,1	34,4	41,7	37,2	34	51,7	
Interna	24,3	25,7	27	26,9	26,9	49,1	
Externa	7,8	8,6	14,7	10,3	7,1	2,6	
Deuda Externa Total/ Exportación Total (**)	336	296	283	262	197	151	107

Chile							
Deuda pública	13,7	15	15,3	14,3	11,3	8,5	7,9
Interna	10	10,4	9,6	8,7	6,5	4,5	2,5
Externa	3,6	4,5	5,7	5,6	4,8	4,0	3,4
Deuda Externa Total/ Exportación Total (**)	160	172	179	162	114	94	70
Perú							
Deuda del sector público no financiero	45,7	46,2	47,00	47,6	44,3	37,8	32,6
Interna	9,5	10,8	10,3	10,1	9,2	9,7	9,1
Externa	36,2	35,4	36,7	37,5	35,1	28,1	23,5
Deuda Externa Total/ Exportación Total (**)	330	321	302	274	210	146	108
Uruguay							
Deuda del sector público no financiero	29,97	37,78	77,12	90,80	81,26	67,37	62,67
Interna							
Externa							
Deuda Externa Total/ Exportación Total (**)	243	274	392	357	270	225	196

Venezuela	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Deuda del sector público no financiero	26,7	30	41,9	45,8	39	32,7	23,8
Interna	8,8	12,1	14,8	17,7	14,3	10,9	9,1
Externa	17,9	17,9	27,1	28,1	24,6	21,8	14,7
Deuda Externa Total/ Exportación Total (**)	105	126	128	141	109	83	61

Fuentes: INESC en base a la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL),
Estudio Económico de América Latina y el Caribe 2004-2005.
 Ministerios de Finanzas de los países mencionados
 Bancos Centrales de los países mencionados

(**) Se refiere a la Deuda Externa Total, a excepción de Bolivia que se refiere sólo a la Deuda Externa Pública.

ANEXO 4. INDICADORES DE FORTALEZA DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES DE LOS PAÍSES ANALIZADOS

ARGENTINA									
Fecha	Base Monetaria	Tipo de cambio	Base Monetaria	Reservas Internacionales Netas Operativas (RIN)	Exportaciones FOB	Importaciones FOB	Reservas/ Base Monetaria	Meses de importación cubiertas por RIN	Exportaciones FOB / RIN
	(Millones de pesos argentinos)	(Pesos argentinos por dólar)	(Millones USD)	(Millones USD)	(Millones USD)	(Millones USD)	(Proporción)	(Número de meses)	(Proporción)
2002	27.669,19	3,3830	8.227,53	10.679,00	25.651,00	8.473,00	1,30	15,12	2,40
2003	45.378,52	2,9345	15.463,80	14.119,00	29.939,00	13.134,00	0,91	12,90	2,12
2004	50.537,00	2,9738	16.994,08	19.646,00	34.576,00	21.311,00	1,16	11,06	1,76
2005	55.827,03	3,0315	18.415,65	28.077,00	40.106,00	27.302,00	1,52	12,34	1,43
2006	74.337,55	3,0895	24.218,13	32.032,00	47.040,00	32.937,00	1,32	11,67	1,47
Promedio anual del periodo	50.749,86	3,07	16.663,84	20.910,60	35.462,40	20.631,40	1,25	12,62	1,84
Promedio mensual						1.719,28			

BOLIVIA									
Fecha	Base Monetaria	Tipo de cambio	Base Monetaria	Reservas Internacionales Netas Operativas (RIN)	Exportaciones FOB	Importaciones FOB	Reservas/ Base Monetaria	Meses de importación cubiertas por RIN	Exportaciones FOB / RIN
	(Millones de pesos bolivianos)	(Bolívianos / USD)	(Millones USD)	(Millones USD)	(Millones USD)	(Millones USD)	(Proporción)	(Número de meses)	(Proporción)
2002	4.644,10	7,47	621,70	853,80	1.299,00	1.776,00	1,37	5,77	1,52
2003	5.237,60	7,81	670,63	975,80	1.598,00	1.616,00	1,46	7,25	1,64
2004	5.769,22	8,05	716,67	1.123,30	2.146,00	1.844,00	1,57	7,31	1,91
2005	7.882,71	8,08	975,58	1.714,20	2.791,00	2.334,00	1,76	8,81	1,63
2006	11.227,11	8,04	1.396,41	3.117,70	3.863,00	2.809,00	2,23	13,32	1,24
Promedio anual del periodo	6.952,15	7,89	876,20	1.556,96	2.339,40	2.075,80	1,68	8,49	1,59
Promedio mensual						172,98			

BRASIL									
Fecha	Base Monetaria	Tipo de cambio	Base Monetaria	Reservas Internacionales Netas	Exportaciones FOB	Importaciones FOB	Reservas / Base Monetaria	Meses de importación cubiertas por RIN	Exportaciones FOB / RIN
	(Millones de pesos brasileños)	(Pesos brasileños / dólar)	(Millones USD)	(Millones USD)	(Millones USD)	(Millones USD)	(Proporción)	(Número de meses)	(Proporción)
2002	124.118,01	3,5333	35.128,07	37.823,00	60.362,00	47.237,00	1,08	9,61	1,60
2003	125.497,51	2,8892	43.436,77	49.296,00	73.084,00	48.291,00	1,13	12,25	1,48
2004	150.639,87	2,6544	56.751,01	52.935,00	96.475,00	62.809,00	0,93	10,11	1,82
2005	168.976,37	2,3407	72.190,53	54.779,00	118.308,00	73.560,00	0,76	8,94	2,16
2006	199.036,88	2,1380	93.094,89	85.839,00	137.470,00	91.396,00	0,92	11,27	1,60
Promedio anual del periodo	153.653,73	2,71	60.120,25	56.134,40	97.139,80	64.658,60	0,97	10,44	1,73
Promedio mensual						5.388,22			

CHILE									
Fecha	Base Monetaria	Tipo de cambio	Base Monetaria	Reservas Internacionales Netas	Exportaciones FOB	Importaciones FOB	Reservas / Base Monetaria	Meses de importación cubiertas por RIN	Exportaciones FOB / RIN
	(Millones de pesos chilenos)	(Pesos chilenos / USD)	(Millones USD)	(Millones USD)	(Millones USD)	(Millones USD)	(Proporción)	(Número de meses)	(Proporción)
2002	1.938.787,00	701,95	2.762,00	15.351,00	18.180,00	15.794,00	5,56	11,66	1,18
2003	2.080.631,00	602,90	3.451,04	15.851,00	21.664,00	17.979,00	4,59	10,58	1,37
2004	2.370.780,00	576,17	4.114,72	16.016,00	32.215,00	23.020,00	3,89	8,35	2,01
2005	2.915.667,00	514,33	5.666,86	16.963,00	40.574,00	30.394,00	2,99	6,70	2,39
2006	3.504.069,00	527,58	6.641,78	19.429,00	58.996,00	35.974,00	2,93	6,48	3,04
Promedio anual del periodo	2.561.986,80	584,59	4.527,68	16.722,00	34.325,80	24.632,20	3,99	8,75	2,00
Promedio mensual						2.052,68			

PERU									
Fecha	Base Monetaria	Tipo de cambio	Base Monetaria	Reservas Internacionales Netas	Exportaciones FOB	Importaciones FOB	Reservas / Base Monetaria	Meses de importación cubiertas por RIN	Exportaciones FOB / RIN
	(Millones de soles)	(Soles / USD)	(Millones USD)	(Millones USD)	(Millones USD)	(Millones USD)	(Proporción)	(Número de meses)	(Proporción)
2002	6.759,00	3,512	1.924,54	9.598,00	7.714,00	7.422,00	4,99	15,52	0,80
2003	7.441,00	3,463	2.148,71	10.194,00	9.091,00	8.255,00	4,74	14,82	0,89
2004	9.327,00	3,28	2.843,60	12.631,02	12.809,00	9.804,80	4,44	15,46	1,01
2005	11.724,00	3,428	3.420,07	14.097,06	17.339,00	12.076,10	4,12	14,01	1,23
2006		3,195		17.274,82	23.750,00	14.491,00		14,31	1,37
Promedio anual del periodo	8.812,75	3,38	2.584,23	12.758,98	14.140,60	10.409,78	4,57	14,82	1,06
Promedio mensual						867,48			

URUGUAY									
Fecha	Base Monetaria	Tipo cambio	Base Monetaria	Reservas Internacionales Brutas (RIB) (*)	Exportaciones FOB	Importaciones FOB	Reservas / Base Monetaria	Meses de importación cubiertas por RIB	Exportaciones FOB / RIB
	(Millones de pesos uruguayos)	(Pesos Uruguayos / USD)	(Millones USD)	(Millones USD)	(Millones USD)	(Millones USD)	(Proporción)	(Número de meses)	(Proporción)
2002	11.101,17	27,17	408,58	772,04	1.922,10	1.873,80	1,89	4,94	2,49
2003	13.863,48	29,18	475,13	2.086,65	2.281,00	2.097,80	4,39	11,94	1,09
2004	15.397,98	26,53	580,40	2.511,50	3.145,00	2.992,00	4,33	10,07	1,25
2005	20.650,10	23,601	874,97	3.078,41	3.758,00	3.730,00	3,52	9,90	1,22
2006	21.679,10	24,339	890,71	3.090,59	4.500,00	4.900,00	3,47	7,57	1,46
Promedio anual del periodo	16.538,36	26,16	645,96	2.307,84	3.121,22	3.118,72	3,52	8,89	1,50
Promedio mensual						259,89			

VENEZUELA									
Fecha	Base Monetaria	Tipo cambio	Base Monetaria	Reservas Internacionales Netas	Exportaciones FOB	Importaciones FOB	Reservas/ Base Monetaria	Meses de importación cubiertas por RIN	Exportaciones FOB / RIN
	(Millones de bolívares)	(Bolívares / USD)	(Millones USD)	(Millones USD)	(Millones USD)	(Millones USD)	(Proporción)	(Número de meses)	(Proporción)
2002	7.701.119,50	1401,25	5.495,89	11.930,54	26.781,00	13.360,00	2,17	10,72	2,24
2003	11.274.439,00	1.600,00	7.046,52	20.574,94	27.170,00	10.687,00	2,92	23,10	1,32
2004	16.524.461,00	1.920,00	8.606,49	23.145,35	38.748,00	17.318,00	2,69	16,04	1,67
2005	23.086.512,00	2.150,00	10.737,91	29.300,20	55.487,00	23.955,00	2,73	14,68	1,89
2006	46.565.247,00	2.150,00	21.658,25	36.378,87	64.568,00	31.344,00	1,68	13,93	1,77
Promedio anual del periodo	21.030.355,70	1.844,25	10.709,01	24.265,98	42.550,80	19.332,80	2,44	15,69	1,78
Promedio mensual						1.611,07			

Pm. total del periodo analizado 2002-2006	Tipo de cambio	Base Monetaria	Reservas Internacionales Netas	Exportaciones FOB	Importaciones FOB	Reservas/ Base Monetaria	Meses de importación cubiertas por RIN	Exportaciones FOB / RIN
		(Millones USD)	(Millones USD)	(Millones USD)	(Millones USD)	(Proporción)	(Número de meses)	(Proporción)
	353,15	13.732,45	19.236,68	32.725,72	20.694,19	2,63	11,15	1,64

Fuente: Cálculos propios sobre la información de los Bancos Centrales de cada país, MERCOSUR, CAF y CEPAL

(*) Se realiza el estudio en base a las Reservas Brutas debido a la falta de disponibilidad de los datos de las Reservas en términos netos, proceso que se espera culminar para la entrega definitiva del presente trabajo.

ANEXO 5

ARGENTINA			
Click on the indicator to view a definition	2000	2004	2005
People			
Population, total	36.9 million	38.4 million	38.7 million
Population growth (annual %)	1.1	1.0	1.0
Life expectancy at birth, total (years)	73.8	74.6	..
Fertility rate, total (births per woman)	2.5	2.3	..
Mortality rate, infant (per 1,000 live births)	17.2	16.2	..
Mortality rate, under-5 (per 1,000)	19.4	18.2	..
Births attended by skilled health staff (% of total)	..	98.7	..
Malnutrition prevalence, weight for age (% of children under 5)	..	..	..
Immunization, measles (% of children ages 12-23 months)	56.0	95.0	..
Prevalence of HIV, total (% of population ages 15-49)	..	..	0.6
Primary completion rate, total (% of relevant age group)	98.8	..	..
School enrollment, primary (% gross)	117.8	..	..
School enrollment, secondary (% gross)	96.7	..	..
School enrollment, tertiary (% gross)	53.1	..	..
Ratio of girls to boys in primary and secondary education (%)	102.6	..	..
Literacy rate, adult total (% of people ages 15 and above)	..	97.2	..
Environment			
Surface area (sq. km)	2.8 million	2.8 million	2.8 million
Forest area (sq. km)	337.7 thousand	..	330.2 thousand
Agricultural land (% of land area)	47.0	..	..
CO2 emissions (metric tons per capita)	3.7	..	..
Improved water source (% of population with access)	..	96.0	..
Improved sanitation facilities, urban (% of urban population with access)	..	92.0	..
Energy use (kg of oil equivalent per capita)	1,678.8	..	..
Energy imports, net (% of energy use)	-32.9	..	..
Electric power consumption (kWh per capita)	2,087.4	..	..
Economy			
GNI, Atlas method (current US\$)	275.6 billion	137.3 billion	173.0 billion
GNI per capita, Atlas method (current US\$)	7,470.0	3,580.0	4,470.0
GDP (current US\$)	284.2 billion	153.0 billion	183.3 billion
GDP growth (annual %)	-0.8	9.0	9.2
Inflation, GDP deflator (annual %)	1.0	9.2	8.9
Agriculture, value added (% of GDP)	5.1	10.4	..
Industry, value added (% of GDP)	28.1	35.6	..
Services, etc., value added (% of GDP)	66.9	54.0	..
Exports of goods and services (% of GDP)	10.9	25.3	..
Imports of goods and services (% of GDP)	11.5	18.1	..
Gross capital formation (% of GDP)	16.2	19.1	..
Revenue, excluding grants (% of GDP)	..	18.3	..

Fuente: Indicadores de desarrollo mundial del BM, Abril 2006

ANEXO 6

2.2.1 SECTOR EXTERNO / EXTERNAL SECTOR
BALANZA DE PAGOS / BALANCE OF PAYMENTS

2.2.1.9 ARGENTINA
ARGENTINA

(Millones de dólares / Millions of dollars)

	1995	2000	2002	2003	2004	2005	
I. BALANCE EN CUENTA CORRIENTE	-5 118.0	-6 986.6	8 718.7	8 865.0	1 448.5	5 788.8	I. BALANCE ON CURRENT ACCOUNT
Exportaciones de bienes FOB	21 167.7	26 341.0	25 050.6	29 938.4	34 875.7	40 106.4	Exports of goods, f.o.b.
Importaciones de bienes FOB	-19 824.5	-23 086.1	-8 273.1	-11 134.2	-21 311.1	-27 501.9	Imports of goods, f.o.b.
Balance de bienes	2 343.2	3 254.9	16 777.5	18 804.2	12 564.6	12 604.5	Balance on goods
Servicios (crédito)	3 825.6	4 935.5	3 459.0	4 426.7	5 145.5	6 236.7	Services credit
Transportes	1 607.2	1 185.2	708.1	843.7	1 054.9	1 297.4	Transportation
Viajes	2 222.0	2 980.7	1 535.1	2 003.5	2 234.8	2 752.9	Travel
Otros servicios	596.4	769.6	1 184.8	1 477.6	1 755.8	2 185.9	Other services
Servicios (débito)	-7 261.7	-9 229.3	-4 978.1	-5 712.5	-6 627.6	-7 014.6	Services debit
Transportes	-2 126.9	-3 342.5	-898.7	-1 126.2	-1 621.6	-1 971.0	Transportation
Viajes	-3 273.9	-4 423.0	-2 327.6	-2 511.2	-2 660.0	-2 817.9	Travel
Otros servicios	-1 860.9	-2 563.8	-1 751.8	-2 074.1	-2 405.0	-2 626.6	Other services
Balance de bienes y servicios	-1 678.7	-1 831.9	15 058.4	15 518.8	11 782.6	11 426.1	Balance on goods and services
Renta de la inversión	4 368.4	4 250.2	2 982.8	3 603.8	3 413.6	4 033.1	Income credit
Rentación de empresas	23.2	76.3	-21.9	-23.0	-32.2	-35.1	Employers' compensation
Renta de la inversión	4 345.2	4 173.9	3 004.6	3 606.4	3 445.8	4 068.2	Investment income
Directa (créditos y dividendos)	521.7	979.2	358.4	451.1	627.1	628.8	Direct investment income
De cartera	50	216.3	-	-	-	-	Portfolio investment income
Otros ingresos (intereses recibidos)	3 818.5	6 189.3	2 653.3	2 413.1	2 817.7	3 298.4	Income debit
Renta (débito)	-9 045.5	-14 967.9	-19 409.4	-11 816.1	-12 380.7	-10 240.4	Income debit
Rentación de empresas	-118.9	-28.2	-10 409.4	-	-	-	Employers' compensation
Renta de la inversión	-9 933.4	-14 939.7	-10 409.4	-11 816.1	-12 380.7	-10 240.4	Investment income
Directa (créditos y dividendos)	-2 128.4	-3 086.1	-113.4	-1 827.3	-2 550.0	-3 040.0	Direct investment income
De cartera	-3 820.9	-7 343.5	-6.7	-27.0	-19.7	-6.5	Portfolio investment income
Otros ingresos (intereses pagados)	-3 684.1	-4 518.1	-10 349.4	-9 961.7	-9 771.9	-6 984.0	Other investment income
Balance de renta	-4 636.1	-7 547.8	-7 487.6	-7 927.7	-8 928.1	-6 207.3	Balance on income
Transferencias corrientes (crédito)	809.8	792.0	818.3	842.2	1 121.1	1 235.1	Current transfers credit
Transferencias corrientes (débito)	-273.8	-362.9	-349.9	-424.3	-521.0	-665.1	Current transfers debit
Balance de transferencias	536.0	389.0	468.4	517.9	599.0	570.0	Balance on transfers
II. BALANCE EN CUENTA DE CAPITAL *	14.2	109.9	406.1	48.1	42.9	96.9	II. BALANCE ON CAPITAL ACCOUNT *
Transferencias directas en el comercio	4 466.3	7 852.7	-20 485.8	-15 868.8	-10 571.8	2 159.2	Direct investment abroad
Inversión directa en el extranjero	-1 497.2	-902.0	627.1	-773.8	-641.5	1 156.6	Direct investment in reporting economy
Inversión directa en la economía declarada	5 609.4	10 418.5	2 140.0	1 632.0	4 271.9	4 728.7	Portfolio investment assets
Acción de inversión de cartera	-2 826.0	-1 752.2	476.9	-93.1	-78.8	1 366.3	Equity securities
Títulos de deuda	-401.8	-1 455.2	13.0	-33.9	-72.2	-4.4	Debt securities
Partes de participación en el capital	-2 406.6	-281.0	463.9	-61.3	-6.6	1 372.7	Portfolio investment liabilities
Partes de inversión de cartera	5 195.9	-1 331.5	-3 117.2	-7 862.9	-9 338.8	-1 921.7	Debt securities
Títulos de participación en el capital	1 553.4	-1 527.2	-615.9	-65.8	-86.2	-48.1	Other investment assets
Títulos de deuda	3 643.1	1 995.7	-5 001.4	-7 728.3	-9 252.7	-1 871.6	Monetary authorities
Acciones de otros inversores	-6 303.0	-1 367.6	-8 896.4	-4 800.0	-2 352.3	1 933.5	General government
Autoridades monetarias	-471.1	1 056.5	307.0	-24.2	-176.8	-49.3	Central government
Calificación general	-602.8	-2 347.9	1 895.3	447.4	239.5	-128.7	Reserve
Otros sectores	-8 342.0	-76.0	-11 999.0	-4 273.0	-2 430.0	2 111.3	Other sectors
Partes de otra inversión	7 148.1	2 286.0	-9 725.1	-4 303.9	-2 656.0	2 799.9	Other investment liabilities
Autoridades monetarias	-94.0	-18.3	-331.0	-633.9	-52.9	-18.0	Monetary authorities
Calificación general	1 862.7	440.3	-2 206.8	-97.8	-656.1	-1 383.4	General government
Bancos	1 256.3	898.4	-3 178.4	-2 917.1	-916.1	-1 303.7	Banks
Otros sectores	2 689.3	962.3	-1 898.9	-922.1	-719.5	-1 080.9	Other sectors
IV. ERRORES Y OMIISIONES	-2 873.7	-154.4	-1 831.2	-1 281.2	131.3	-44.3	IV. ERRORS AND OMISSIONS
V. BALANCE GLOBAL	-2 311.4	-1 176.4	-13 981.2	-9 036.9	-8 932.8	-8 083.3	V. GLOBAL BALANCE
VI. RESERVAS Y PARTIDAS CONEXAS	2 311.4	1 176.4	13 981.2	9 036.9	8 932.8	8 083.3	VI. RESERVES AND RELATED ITEMS
Activos de reserva	1 824.1	823.1	4 515.6	3 589.9	3 519.1	4 554.9	Reserve assets
FMI (uso del crédito y préstamos)	1 824.1	773.1	740.1	-107.6	-2 042.9	-3 587.1	Use of IMF credit and loans
Financiamiento excepcional	507.3	-	4 013.7	12 723.3	14 334.1	4 368.6	Exceptional financing

* Excluyen los componentes que se han clasificado en la categoría del grupo VI.

* Excludes components that have been classified in the category of Group VI.

ANEXO 7

ARGENTINA: INDICADORES ECONÓMICOS

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006e
Sector Real							
PIB (US\$ mn)	284.204	268.697	102.011	129.631	153.185	183.111	212.573
Crecimiento real del PIB	-0,8	-4,4	-10,9	8,8	9,0	9,2	8,5
Consumo Total/PIB *	82,8	82,2	80,4	79,0	78,5	78,0	77,1
Var. Anual (%)	-0,5	-5,2	-12,8	7,0	15,9	8,5	7,2
Inversión Total/PIB *	17,9	15,8	11,3	14,3	17,7	19,8	21,9
Var. Anual (%)	-6,8	-15,7	-36,4	38,2	85,7	22,7	20,0
Ahorro/PIB	14,8	14,4	19,8	20,5	19,9	23,0	25,9
Sector Social							
PIB per capita (US\$ corrientes)	7.681	7.165	2.692	3.376	3.938	4.659	5.685
Pobreza (% personas)	32,8	38,5	53,3	n.d.	42,8	36,7	n.d.
Tasa de Desempleo (%)	14,7	18,3	23,0	14,5	12,1	10,1	10,4
Matrícula de Educación Primaria	117,8	119,6	n.d.	n.d.	112,2	n.d.	n.d.
Índice de Desarrollo Humano	0,854	0,849	0,853	0,863	n.d.	n.d.	n.d.
Sector Externo							
Exportaciones FOB (US\$ mn)	26.341	26.543	25.651	29.939	34.576	40.106	47.040
Importaciones FOB (US\$ mn)	23.889	19.158	8.473	13.134	21.311	27.302	32.937
Balanza Cuenta Corriente / PIB	-3,2	-1,4	8,5	6,2	2,2	3,1	4,0
Inversión Extranjera Directa / PIB	3,7	0,8	2,1	1,3	2,8	2,6	n.d.
Reservas Int'ls Netas (RIN, US\$ mn)	25.391	19.349	10.679	14.119	19.646	28.077	32.032
RIN / M3	57,0	69,2	47,1	38,9	44,8	51,0	49,4
Sector Fiscal (% PIB)							
Resultado Fiscal Global SPNF	-2,4	-3,2	-1,5	0,5	2,6	1,8	1,8
Resultado Fiscal Primario SPNF	1,0	0,5	0,7	2,3	3,9	3,7	3,5
Necesidades de Financiamiento	10,6	14,8	8,3	12,3	5,8	11,9	11,7
Deuda Pública Externa **	28,6	31,5	86,5	79,8	74,5	34,9	25,6
Deuda Pública Interna **	16,4	22,3	48,1	58,1	50,4	35,4	35,4
Sector Financiero							
Crec. nominal - crédito sist. financiero al sector privado	-3,8	-24,88	-24,7	-20,4	25,5	38,9	39,5
Cartera Vencida/Cartera Total ****	16,7	20,48	21,4	18,7	12,8	n.d.	n.d.
Crédito sist. financiero a sector privado no financiero/PIB	23,9	19,0	12,3	8,1	8,6	10,0	11,2
ROE	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Sector Monetario, Cambiario							
Inflación (fin de período)	-0,73	-1,50	41,00	3,70	6,10	12,30	9,80
Tipo de Cambio Nominal fp (AR\$ / US\$)	1,00	1,00	3,36	2,93	2,97	3,03	3,07
Devaluación Anual (% fp)	0,00	0,00	236,00	-12,66	-11,49	1,94	1,27
Tipo de cambio real bilateral con EE.UU. (base dic. 1997=100)	109,2	112,7	282,0	236,0	230,5	209,2	195,2
Tasa Interés Activa Real (AR\$, a 30d, promedio diciembre)	17,7	52,2	-5,3	6,4	-0,3	-4,6	-0,2

* La suma de consumo e inversión sobre pib puede no ser 100% debido a diferencias de existencias.

** Para el año 2005, información a junio.

Principales indicadores

ANEXO 8

Organismos Multilaterales en el Total de la Deuda Pública Argentina
(miles de U\$S al 31-12-2005)

Deuda pública total 126.466.260 (100,0%)

Fondo Monetario Internacional 11.221.530 (8,9%)

Banco Mundial (BIRF) 7.328.372 (5,8%)

BID 8.784.468 (6,9%)

FMI+BIRF+BID 27.334.370 (21,6%)

Fuente: Fundación Atlas1853 en base a datos del Ministerio de Economía y Producción. Secretaría de Finanzas. Dirección de Administración de la Deuda Pública

ANEXO 9

BOLIVIA	2000	2004	2005
People			
Population, total	8.3 million	9.0 million	9.2 million
Population growth (annual %)	2.1	1.9	1.9
Poverty headcount ratio at national poverty line (% of population)	..	..	..
Life expectancy at birth, total (years)	63.1	64.5	..
Fertility rate, total (births per woman)	4.0	3.7	..
Mortality rate, infant (per 1,000 live births)	63.0	54.0	..
Mortality rate, under-5 (per 1,000)	84.0	69.0	..
Births attended by skilled health staff (% of total)	68.8	..	..
Malnutrition prevalence, weight for age (% of children under 5)	..	7.6	..
Immunization, measles (% of children ages 12-23 months)	74.0	64.0	..
Prevalence of HIV, total (% of population ages 15-49)	..	..	0.1
Primary completion rate, total (% of relevant age group)	98.9	100.2	..
School enrollment, primary (% gross)	114.8	113.5	..
School enrollment, secondary (% gross)	80.0	88.5	..
School enrollment, tertiary (% gross)	35.7	40.6	..
Ratio of girls to boys in primary and secondary education (%)	97.5	98.4	..
Literacy rate, adult total (% of people ages 15 and above)	..	86.7	..
Environment			
Surface area (sq. km)	1.1 million	1.1 million	1.1 million
Forest area (sq. km)	600.9 thousand	..	587.4 thousand
Agricultural land (% of land area)	34.1	..	..
CO2 emissions (metric tons per capita)	1.0	..	..
Improved water source (% of population with access)	..	85.0	..
Improved sanitation facilities, urban (% of urban population with access)	..	60.0	..
Energy use (kg of oil equivalent per capita)	594.4	..	..
Energy imports, net (% of energy use)	-19.4	..	..
Electric power consumption (kWh per capita)	421.0	..	..
Economy			
GNI, Atlas method (current US\$)	8.3 billion	8.6 billion	9.3 billion
GNI per capita, Atlas method (current US\$)	1,000.0	960.0	1,010.0
GDP (current US\$)	8.4 billion	8.7 billion	9.3 billion
GDP growth (annual %)	2.5	3.9	4.1
Inflation, GDP deflator (annual %)	5.2	7.4	4.6

Fuente: Indicadores de desarrollo, BM 2006

ANEXO 10

2.2 SECTOR EXTERNO / EXTERNAL SECTOR
2.2.1 BALANZA DE PAGOS / BALANCE OF PAYMENTS

2.2.1.13 BOLIVIA
BOLIVIA

(Millones de dólares / Millions of dollars)

	1993	2000	2002	2003	2004	2005	
I. BALANCE EN CUENTA CORRIENTE	-302.4	-486.4	-551.9	-75.6	-375.5	-638.6	I. BALANCE ON CURRENT ACCOUNT
Exportaciones de bienes FOB	1 041.4	1 246.1	1 296.7	1 597.5	2 146.1	2 791.1	Exports of goods, f.o.b.
Importaciones de bienes FOB	-1 233.7	-1 616.2	-1 538.7	-1 497.4	-1 725.7	-2 341.3	Imports of goods, f.o.b.
Balanza de bienes	-192.3	-369.1	-242.0	199.5	420.4	449.8	Balance on goods
Servicios (créditos)	192.4	224.0	236.9	363.9	416.4	488.4	Services, credit
Transportes	78.1	50.1	62.4	100.8	116.9	137.5	Transportation
Viajes	55.6	48.4	100.4	106.5	191.6	205.1	Travel
Otros servicios	58.7	103.5	93.7	96.5	107.9	144.2	Other services
Servicios (débitos)	-150.2	-487.7	-433.3	-551.2	-608.7	-531.0	Services, debit
Transportes	-211.2	-260.7	-189.5	-187.5	-195.6	-232.9	Transportation
Viajes	-48.1	-77.2	-80.0	-110.5	-140.7	-180.7	Travel
Otros servicios	-90.9	-129.8	-183.9	-225.2	-267.7	-317.5	Other services
Balanza de bienes y servicios	-400.1	-667.8	-716.7	-460.8	-211.1	-407.6	Balance on goods and services
Remesas (créditos)	28.1	179.7	103.2	71.1	78.0	110.8	Remittance, credit
Remuneración de empleados	3.6	75.8	29.9	31.3	32.3	26.1	Employees compensation
Reintegro de la inversión	-28.7	113.0	71.3	39.4	43.7	84.7	Investment income
Directa (incluidos y dividendos)	-	3.2	3.0	3.2	2.8	3.0	Direct investment income
De cartera	-	110.7	71.3	36.4	40.9	81.7	Portfolio investment income
Otra inversión (intereses recibidos)	-24.7	-	-	-	-	-	Other investment income
Remesas (débitos)	-214.9	-363.0	-307.9	-372.7	-461.6	-483.6	Remittance, debit
Remuneración de empleados	-7.2	-6.8	-6.8	-7.4	-7.4	-7.4	Employees compensation
Reintegro de la inversión	-227.7	-356.2	-301.1	-366.5	-413.2	-476.2	Investment income
Directa (incluidos y dividendos)	-24.4	-148.4	-183.3	-233.6	-291.9	-259.8	Direct investment income
De cartera	-	-	-	-	-	-	Portfolio investment income
Otra inversión (intereses pagados)	-203.3	-207.8	-117.8	-132.9	-141.3	-216.4	Other investment income
Balanza de cuenta	-206.6	-223.3	-204.7	-302.6	-388.7	-372.9	Balance on account
Transferencias corrientes (créditos)	240.0	420.0	407.4	310.9	542.6	668.3	Current transfers, credit
Transferencias corrientes (débitos)	-3.8	-33.2	-36.8	-45.7	-51.4	-64.6	Current transfers, debit
Balanza de transferencias	244.2	386.8	370.6	265.1	491.1	603.7	Balance on transfers
II. BALANCE EN CUENTA DE CAPITAL*	2.0	461.8	649.0	36.3	368.5	114.3	II. BALANCE ON CAPITAL ACCOUNT*
III. BALANCE EN CUENTA FINANCIERA*	585.2	461.8	649.0	36.3	368.5	-3.0	III. BALANCE ON FINANCIAL ACCOUNT*
Inversión directa en el extranjero	-2.9	-2.8	-2.5	-2.8	-2.8	-3.0	Direct investment abroad
Inversión directa en la economía doméstica	392.7	786.4	676.6	107.4	49.4	-276.5	Direct investment in reporting economy
Activos de inversión de cartera	-	55.4	-19.3	-48.2	-35.4	-153.4	Portfolio investment assets
Títulos de deuda	-	-	-	-	-	3.9	Equity securities
Títulos de inversión de cartera	-	-	-19.3	-48.2	-36.0	-157.4	Debt securities
Títulos de participación en el capital	-	-	-	-	-	-	Portfolio investment liabilities
Títulos de deuda	-	-	-	-	-	-	Equity securities
Activos de otra inversión	-30.4	-146.1	-193.4	-462.9	54.3	123.8	Other investment assets
Acuerdos monetarios	-	-	-	-	-	-	Monetary authorities
Cartera general	-	-7.9	-17.1	-17.7	-13.7	-12.1	General government
Bancos	-36.4	-94.4	49.8	46.3	5.6	-131.7	Banks
Otros sectores	-	-42.0	-226.1	-491.5	109.4	207.8	Other sectors
Pasivos de otra inversión	152.9	181.1	187.7	372.9	270.0	351.2	Other investment liabilities
Acuerdos monetarios	79.0	72.7	18.1	-2.8	0.9	0.9	Monetary authorities
Cartera general	-41.9	131.4	310.3	280.1	260.8	146.3	General government
Bancos	78.8	-286.1	-15.5	-80.8	-20.1	-1.9	Banks
Otros sectores	17.1	-3.7	69.9	176.4	18.0	208.9	Other sectors
IV. ERRORES Y OMISSIONES	-112.3	-64.8	-89.8	-175.5	-625.4	-540.0	IV. ERRORS AND OMISSIONS
V. BALANCE GLOBAL	92.4	-90.4	-42.7	-41.6	-492.9	-492.9	V. GLOBAL BALANCE
VI. RESERVA Y PARIDAS CONEXAS	-42.4	30.4	142.7	81.6	-72.6	-492.9	VI. RESERVE AND RELATED ITEMS
Activos de reserva	-147.4	34.8	103.0	-132.0	-157.2	-303.9	Reserve assets
FMI (uso del crédito y préstamos)	-1.3	-18.5	-21.7	60.0	34.3	-	IMF (credit and loans)
Financiamiento excepcional	56.1	15.1	67.3	153.3	70.3	10.7	Exceptional financing

* Excluidos los componentes que se han clasificado en las categorías del grupo VI.

* Excludes components that have been classified in the categories of Group VI.

ANEXO 11

EVOLUCION DEL SALDO DE LA DEUDA EXTERNA PÚBLICA
 (En millones de dólares)

GESTION	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
SALDO	4.643,2	4.531,5	4.659,3	4.573,4	4.460,2	4.496,8	4.399,6	5.142,1	5.045,2	4.941,6
FMI	277,4	248,1	264,2	246,7	220,2	207,0	194,6	276,5	306,0	243,8
MULTILATERAL	2.724,7	2.762,5	2.759,4	2.826,7	2.857,1	3.054,1	3.442,6	4.042,0	4.356,0	4.276,1
BID	1.435,3	1.446,8	1.381,2	1.396,8	1.392,8	1.373,7	1.450,2	1.626,5	1.658,2	1.622,8
BANCO MUNDIAL	892,0	956,4	1.067,6	1.105,9	1.096,4	1.146,8	1.323,5	1.571,2	1.748,6	1.666,6
CAF	282,1	245,7	198,2	208,7	255,4	420,7	577,4	740,6	836,9	871,3
OTROS	115,3	113,6	112,3	115,2	112,6	112,9	91,5	103,6	112,3	115,4
BILATERAL	1.621,0	1.503,1	1.607,3	1.483,8	1.371,8	1.227,3	756,9	820,7	382,9	421,5
JAPON	526,4	468,7	528,5	587,3	523,4	464,1	513,5	567,6	71,6	63,0
ALEMANIA	426,9	394,2	410,3	356,2	325,4	306,1	6,9	9,5	39,1	34,0
BELGICA	150,0	130,9	126,3	62,4	57,7	54,8	0,0	0,0	0,0	0,0
ESPAÑA	122,4	122,1	142,3	139,4	142,3	137,8	134,9	130,9	142,8	139,3
FRANCIA	63,4	59,6	61,0	45,2	40,7	37,9	16,1	17,2	17,2	13,3
EEUU	55,7	60,2	71,2	61,0	60,1	59,3	0,0	0,0	0,0	0,0
REINO UNIDO	28,9	28,7	28,8	18,6	18,1	17,9	0,0	0,0	0,0	0,0
BRASIL	21,9	21,9	21,9	21,9	21,9	33,5	56,2	73,5	87,4	121,5
OTROS	225,4	216,9	217,0	191,8	182,2	115,8	29,4	21,9	24,8	50,5
PRIVADO	20,1	17,8	28,5	16,3	11,2	8,4	5,5	2,8	0,4	0,2

BOLIVIA: INDICADORES ECONÓMICOS

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006a
Sector Real							
PIB (en MM. US\$ corrientes)	8.385	8.129	7.894	8.082	8.702	9.358	10.582
Crecimiento real del PIB	2,5	1,7	2,5	2,9	3,9	4,1	4,6
Consumo Total/PIB	90,9	91,0	89,8	87,4	84,0	82,7	75,9
Var. Anual (%)	2,3	1,3	2,0	1,9	2,9	3,3	3,5
Inversión Total/PIB	17,9	13,9	15,7	12,8	11,8	12,8	12,7
Var. Anual (%)	-8,9	-21,5	18,5	-10,2	-1,5	2,8	5,0
Ahorro/PIB	12,6	10,6	11,2	13,8	15,7	19,6	25,2
Sector Social							
PIB per capita (US\$ corrientes)	995	943	895	895	943	993	1.099
Pobreza (% personas)	66,4	63,1	63,3	63,1	63,1	62,0	62,0
Tasa de Desempleo Urbano (%)	7,5	8,5	8,7	8,7	8,7	8,2	7,6
Matricula de Educación Primaria	95	97	95	94	94,0	94,0	94,2
Índice de Desarrollo Humano	0,650	0,672	0,681	0,687	n.d	n.d	n.d
Sector Externo							
Exportaciones FOB (en MM. US\$)	1.246	1.285	1.299	1.598	2.146	2.791	3.863
Importaciones CIF (en MM. US\$)	1.830	1.708	1.775	1.616	1.844	2.334	2.809
Balanza Cuenta Corriente/PIB	-5,3	-3,4	-4,4	1,1	3,9	6,8	12,5
Inversión Extranjera Directa/PIB	8,8	8,7	8,5	2,4	0,7	-2,6	2,2
Reservas Internacionales Netas (RIN) (en MM. US\$)	1.085	1.077	854	976	1.123	1.714	3.179
RIN/M3	0,3	0,3	0,2	0,3	0,3	0,4	0,6
Sector Fiscal (% PIB)							
Resultado Fiscal SPNF	-3,7	-6,8	-8,8	-7,9	-5,6	-2,3	5,2
Resultado Fiscal Primario	-1,9	-4,7	-6,7	-5,3	-3,0	0,5	8,0
Necesidades de Financiamiento	5,2	8,3	11,2	11,9	8,9	5,2	-2,5
Deuda Pública Externa	53,2	55,3	55,7	63,6	58,0	52,8	30,6
Deuda Pública Interna	13,0	18,4	19,0	21,1	22,4	23,2	25,3
Sector Financiero							
Crecimiento real del crédito	-8,6	-11,2	-5,2	-3,8	-6,8	2,5	3,3
Cartera Vencida/Cartera Total	11,6	16,2	17,7	16,7	14,0	11,3	8,7
Crédito/PIB	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
ROE	-9,6	-4,3	0,7	2,8	-0,8	6,4	12,3
Sector Monetario, Cambiario							
Inflación (fin de periodo)	3,4	0,9	2,5	3,9	4,6	4,9	5,0
Tipo de Cambio Nominal (fin de periodo)	6,40	6,83	7,50	7,84	8,06	8,08	8,03
Devaluación Anual (%; fin de periodo)	6,7	6,7	9,8	4,5	2,8	0,3	-0,6
Tipo de Cambio Real	95,7	98,7	91,1	105,0	112,1	111,2	114,1
Tasa Interés Real	9,5	10,4	10,5	5,4	1,2	-1,7	-2,1

Fuente: Banco Central, Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, UDAPE, INE, UPF

ANEXO

13

BRASIL	2000	2004	2005
People			
Population, total	173.9 million	183.9 million	186.4 million
Population growth (annual %)	1.5	1.4	1.3
Poverty headcount ratio at national poverty line (% of population)	..	..	..
Life expectancy at birth, total (years)	69.7	70.9	..
Fertility rate, total (births per woman)	2.4	2.3	..
Mortality rate, infant (per 1,000 live births)	35.0	31.8	..
Mortality rate, under-5 (per 1,000)	39.0	34.2	..
Births attended by skilled health staff (% of total)	..	..	..
Mainnutrition prevalence, weight for age (% of children under-5)	..	..	..
Immunization, measles (% of children ages 12-23 months)	99.0	99.0	..
Prevalence of HIV, total (% of population ages 15-49)	..	..	0.5
Primary completion rate, total (% of relevant age group)	107.8	..	..
School enrollment, primary (% gross)	150.7	..	..
School enrollment, secondary (% gross)	104.2	..	..
School enrollment, tertiary (% gross)	16.1	..	..
Ratio of girls to boys in primary and secondary education (%)	102.9	..	..
Literacy rate, adult total (% of people ages 15 and above)	..	88.6	..
Environment			
Surface area (sq. km)	8.5 million	8.5 million	8.5 million
Forest area (sq. km)	4.9 million	..	4.8 million
Agricultural land (% of land area)	30.9	..	..
CO2 emissions (metric tons per capita)	1.8	..	..
Improved water source (% of population with access)	..	90.0	..
Improved sanitation facilities, urban (% of urban population with access)	..	83.0	..
Energy use (kg of oil equivalent per capita)	1,064.4	..	..
Energy imports, net (% of energy use)	22.7	..	..
Electric power consumption (kWh per capita)	1,897.1	..	..
Economy			
GNI, Atlas method (current US\$)	623.8 billion	551.6 billion	644.1 billion
GNI per capita, Atlas method (current US\$)	3,590.0	3,000.0	3,460.0
GDP (current US\$)	601.7 billion	604.0 billion	794.1 billion
GDP growth (annual %)	4.4	4.9	2.3
Inflation, GDP deflator (annual %)	8.4	8.2	7.2
Agriculture, value added (% of GDP)	7.3	10.4	9.8
Industry, value added (% of GDP)	28.0	40.0	37.9
Services, etc. value added (% of GDP)	64.7	49.6	52.3
Exports of goods and services (% of GDP)	10.7	18.0	22.7
Imports of goods and services (% of GDP)	12.2	13.4	15.0

Fuente: Indicadores de desarrollo, BM 2006

ANEXO 14

2.2 SECTOR EXTERNO / EXTERNAL SECTOR
2.2.1 BALANZA DE PAGOS / BALANCE OF PAYMENTS

2.2.1.14 BRAZIL
BRAZIL

(Millones de dólares / Millions of dollars)

	1995	2000	2002	2003	2004	2005	
I. BALANCE EN CUENTA CORRIENTE	-18 136.0	-24 224.5	-7 636.6	4 177.3	11 679.2	14 092.7	I. BALANCE ON CURRENT ACCOUNT
Exportaciones de bienes FOB	40 506.0	55 003.6	60 161.8	71 064.1	80 475.2	118 108.1	Exports of goods, f.o.b.
Importaciones de bienes FOB	-69 663.0	-83 783.3	-87 246.5	-89 296.2	-82 834.7	-73 509.2	Imports of goods, f.o.b.
Balanza de bienes	-1 157.0	-687.7	13 121.3	24 793.9	33 640.5	44 748.1	Balance on goods
Servicios (créditos)	6 135.0	9 499.2	9 551.3	10 447.9	12 565.5	16 005.0	Services credit
Transportes	2 609.0	1 409.1	1 535.7	1 821.9	2 466.7	3 106.3	Transportation
Viajes	972.0	1 809.9	1 999.0	2 478.7	3 222.1	3 861.4	Travel
Otros servicios	2 563.0	6 279.1	6 017.6	6 146.4	6 884.8	9 047.2	Other services
Servicios (débitos)	-11 630.0	-16 660.3	-14 508.5	-15 734.1	-17 761.1	-24 240.8	Services debit
Transportes	-5 100.0	-4 304.9	-3 494.3	-3 411.7	-4 452.8	-4 973.8	Transportation
Viajes	-3 391.0	-3 894.2	-2 305.8	-2 351.1	-2 873.3	-4 719.9	Travel
Otros servicios	-4 439.0	-4 461.3	-8 418.4	-9 705.3	-9 933.2	-14 547.1	Other services
Balanza de bienes y servicios	-10 622.0	-7 859.6	8 164.1	19 862.8	29 963.0	36 602.3	Balance on goods and services
Renta (créditos)	1 437.0	1 626.7	3 295.2	3 334.7	3 198.9	3 194.3	Income credit
Remuneración de empleados	61.0	227.3	292.8	268.6	353.8	323.5	Employees compensation
Renta de la inversión	3 396.0	3 381.4	3 002.4	3 070.0	2 845.2	2 869.8	Direct investment income
Directa (utilidades y dividendos)	78.0	99.1	96.7	89.1	113.7	133.0	Direct investment income
De cartera	323.0	859.9	1 362.1	1 321.0	753.4	785.1	Portfolio investment income
Otra inversión (intereses recibidos)	2 573.0	1 522.4	653.2	659.9	968.1	1 158.7	Other investment income
Renta (débitos)	-14 562.0	-21 386.6	-21 465.8	-21 900.8	-23 719.1	-29 161.7	Income debit
Remuneración de empleados	-219.0	-158.1	-191.1	-190.9	-172.8	-111.3	Employees compensation
Renta de la inversión	-14 344.0	-21 346.4	-21 294.7	-21 710.7	-23 546.3	-29 050.3	Direct investment income
Directa (utilidades y dividendos)	-2 814.0	-4 237.9	-5 949.6	-5 963.7	-6 902.8	-11 035.3	Direct investment income
De cartera	-4 530.0	-9 489.0	-9 766.9	-10 696.3	-11 149.9	-12 561.4	Portfolio investment income
Otra inversión (intereses pagados)	-6 634.0	-7 786.6	-5 576.2	-5 640.7	-6 494.6	-5 451.6	Other investment income
Balanza de renta	-11 103.0	-12 853.8	-18 140.6	-18 553.1	-20 520.1	-25 967.4	Balance on income
Transferencias corrientes (créditos)	3 861.0	1 827.7	2 626.9	3 132.0	3 542.0	4 059.8	Current transfers credit
Transferencias corrientes (débitos)	-340.0	-386.6	-227.0	-285.5	-305.7	-493.0	Current transfers debit
Balanza de transferencias	3 421.0	1 571.1	2 399.8	2 846.6	3 236.3	3 557.8	Balance on transfers
II. BALANCE EN CUENTA DE CAPITAL *	352.8	272.8	433.0	498.2	371.3	662.8	II. BALANCE ON CAPITAL ACCOUNT *
Inversión directa en el extranjero	-1 384.0	-2 281.6	-2 482.1	-2 493.3	-6 807.0	-2 516.7	Direct investment abroad
Inversión directa en la economía doméstica	4 839.0	23 779.2	16 301.2	10 143.5	18 145.9	15 666.3	Direct investment in reporting economy
Activos de inversión de cartera	-936.0	-1 693.7	-321.1	178.8	754.6	-1 739.8	Portfolio investment in assets
Títulos de participación en el capital	-184.0	-1 953.3	-308.6	-257.8	-121.4	-830.8	Equity securities
Títulos de deuda	-752.0	257.6	67.5	436.6	876.0	-888.0	Debt securities
Pasivos de inversión de cartera	10 171.0	-9 850.8	-4 797.4	1 128.5	-3 955.6	6 655.1	Portfolio investment liabilities
Títulos de participación en el capital	2 775.0	3 073.9	1 040.7	3 972.6	2 080.9	6 451.3	Equity securities
Títulos de deuda	7 396.0	-3 576.9	-6 778.2	2 166.2	-6 036.5	204.1	Debt securities
Activos de otra inversión	-1 783.0	-1 061.8	-2 278.3	-6 048.9	-1 617.9	-4 528.9	Other investment assets
Activos gubernamentales	-	-17.9	1.0	6.1	-	8.1	Government securities
Gobierno general	-	192.3	-479.4	-1 101.3	-1 227.0	-2 324.1	General government
Bancos	-320.0	-1 546.6	4 314.7	-6 999.6	1 121.7	-45.3	Banks
Otros sectores	-1 555.0	-4 320.1	-5 635.5	-669.3	-9 122.6	-2 152.0	Other sectors
Pasivos de otra inversión	18 379.0	-5 472.7	-10 230.1	-6 288.4	-5 382.9	107.6	Other investment liabilities
Activos gubernamentales	-1 622.0	-290.6	135.8	-181.9	-163.0	184.2	Government securities
Gobierno general	7 671.0	1 539.7	-493.2	-1 548.8	-1 633.8	-1 767.3	General government
Bancos	-	-1 717.7	-1 834.7	344.6	3 305.0	303.0	Banks
Otros sectores	12 960.0	-6 528.5	-6 136.5	-811.2	-1 091.6	1 646.1	Other sectors
IV. ERRORES Y OMISSIONES	1 446.7	1 874.1	465.7	-274.2	-1 911.9	-379.9	IV. ERRORS AND OMISSIONS
V. BALANCE GLOBAL	12 968.7	8 061.2	11 178.3	3 726.3	4 466.6	27 592.4	V. GLOBAL BALANCE
VI. RESERVAS Y PARTIDAS CONEXAS	-12 919.7	-8 961.2	11 178.3	-3 726.3	-4 466.6	-27 592.4	VI. RESERVES AND RELATED ITEMS
Activos de reserva	-	-	-	-	-	-	Reserve assets
FMI (uso del crédito y préstamos)	-419.0	-878.4	11 480.4	-8 095.7	-2 244.0	-4 319.5	Use of IMF credit and loans
Financiamiento excepcional	-1 446.3	-	-	-	-	-	Exceptional financing

* Excluyen los componentes que se han clasificado en las categorías del grupo VI.

* Excludes components that have been classified in the categories of Group VI.

ANEXO 15

Principales deudores del FMI al 31/12/2005

Brasil 34%
Turquía 23%
Argentina 15%
Indonesia 10%
Rusia 5%
Otros 13%

Brasil+Argentina 49% (Antes de sus cancelaciones hechas durante el año 2006)

Fuente: Fondo Monetario Internacional.

BRASIL: INDICADORES ECONÓMICOS

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Sector Real							
PIB (en MM US\$ corrientes)	602.206	509.796	459.379	506.784	603.994	796.284	945.046
Crecimiento real del PIB	4,4	1,3	1,9	-0,2	3,5	2,3	2,9
Consumo Total/PIB	80,0	79,8	78,2	76,6	74,0	75,1	75,7
Var. Anual (%)	4,3	-1,1	-2,0	-2,0	-3,4	1,4	3,0
Inversión Total/PIB	21,5	21,2	19,8	19,8	21,3	20,6	20,7
Var. Anual (%)	4,4	1,1	-4,2	-5,1	10,9	1,6	3,5
Ahorro/PIB	17,5	16,7	18,1	20,6	23,2	22,4	22,1
Sector Social							
PIB per capita (US\$ corrientes)	3.516	2.933	2.604	2.831	3.326	4.593	5.177
Pobreza (% personas)	n.d.	36,9	37,5	44,3	n.d.	nd.	n.d.
Tasa de Desempleo Urbano (%)	7,1	6,2	11,7	12,3	11,5	9,6	9,9
Matriculación de Educación Primaria	150,7	148,5	147,0	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Índice de Desarrollo Humano	0,757	0,777	0,775	0,792	n.d.	n.d.	n.d.
Sector Externo							
Exportaciones FOB (en MM. US\$)	55.086	58.223	60.362	73.084	96.475	118.308	137.470
Importaciones FOB (en MM. US\$)	55.839	55.572	47.237	48.291	62.809	73.560	91.396
Balanza Cuenta Corriente/PIB	-4,0	-4,6	-1,7	0,8	1,9	1,8	1,4
Inversión Extranjera Directa/PIB	5,4	4,4	3,6	2,0	3,0	1,9	1,7
Reservas Internacionales Netas (RIN) (en MM. US\$)	33.011	35.866	37.823	49.296	52.935	54.779	86
RIN/M2	20,5	23,6	30,9	32,0	29,2	22,7	2,8
Sector Fiscal (% PIB)							
Resultado Fiscal SPNF	-4,6	-3,6	-4,6	-5,1	-2,7	-3,3	-3,4
Resultado Fiscal Primario	3,5	3,6	3,9	4,3	4,6	4,8	4,4
Necesidades de Financiamiento	8,7	7,6	7,3	8,2	8,9	9,5	n.d.
Deuda Pública Externa	9,6	10,4	14,3	11,7	7,5	2,6	n.d.
Deuda Pública Interna	39,1	42,2	41,2	45,5	44,2	49,1	n.d.
Sector Financiero							
Crecimiento real del crédito	9,3	7,5	14,1	12,0	15,7	15,8	17,1
Cartera Vencida/Cartera Total	8,3	5,6	4,8	4,8	2,8	3,3	n.d.
Crédito/PIB	45,5	54,9	59,4	52,0	74,0	72,7	n.d.
ROE	12,7	-1,2	21,8	17,0	16,9	n.d.	n.d.
Sector Monetario, Cambiario							
Inflación (fin de período)	6,0	7,7	12,5	9,3	7,6	5,7	3,1
Tipo de Cambio Nominal (fin de período)	2,0	2,3	3,5	2,9	2,7	2,3	2,1
Devaluación Anual (%; fin de período)	9,3	18,7	52,8	-18,2	-8,1	-12,1	-8,5
Tipo de Cambio Real	69,0	58,2	59,1	57,7	60,4	74,5	83,1
Tasa Interés Real	10,7	9,3	8,1	5,5	10,0	12,6	14,7

Fuentes: BCB, Ministerio de Finanzas, IBGE, Consensus Forecast, IIF, ECLAC, World Bank, PNUD

ANEXO 17

CHILE	2000	2004	2005
People			
<u>Population, total</u>	15.4 million	16.1 million	16.3 million
<u>Population growth (annual %)</u>	1.2	1.1	1.1
<u>Poverty headcount ratio at national poverty line (% of population)</u>	..	..	..
<u>Life expectancy at birth, total (years)</u>	76.9	78.0	..
<u>Fertility rate, total (births per woman)</u>	2.1	2.0	..
<u>Mortality rate, infant (per 1,000 live births)</u>	8.9	7.6	..
<u>Mortality rate, under-5 (per 1,000)</u>	10.0	8.4	..
<u>Births attended by skilled health staff (% of total)</u>	..	..	..
<u>Malnutrition prevalence, weight for age (% of children under 5)</u>	..	0.7	..
<u>Immunization, measles (% of children ages 12-23 months)</u>	97.0	95.0	..
<u>Prevalence of HIV, total (% of population ages 15-49)</u>	..	..	0.3
<u>Primary completion rate, total (% of relevant age group)</u>	98.1	95.4	..
<u>School enrollment, primary (% gross)</u>	100.3	103.7	..
<u>School enrollment, secondary (% gross)</u>	82.7	89.1	..
<u>School enrollment, tertiary (% gross)</u>	37.3	43.0	..
<u>Ratio of girls to boys in primary and secondary education (%)</u>	99.6	98.2	..
<u>Literacy rate, adult total (% of people ages 15 and above)</u>	..	95.7	..
Environment			
<u>Surface area (sq. km)</u>	756.6 thousand	756.6 thousand	756.6 thousand
<u>Forest area (sq. km)</u>	158.3 thousand	..	161.2 thousand
<u>Agricultural land (% of land area)</u>	20.3	..	..
<u>CO2 emissions (metric tons per capita)</u>	3.9	..	..
<u>Improved water source (% of population with access)</u>	..	95.0	..
<u>Improved sanitation facilities, urban (% of urban population with access)</u>	..	95.0	..
<u>Energy use (kg of oil equivalent per capita)</u>	1,678.9	..	..
<u>Energy imports, net (% of energy use)</u>	67.7	..	..
<u>Electric power consumption (kWh per capita)</u>	2,488.0	..	..
Economy			
<u>GNI, Atlas method (current US\$)</u>	74.8 billion	79.5 billion	95.7 billion
<u>GNI per capita, Atlas method (current US\$)</u>	4,850.0	4,930.0	5,870.0
GDP (current US\$)	75.8 billion	95.0 billion	115.3 billion
GDP growth (annual %)	4.5	6.2	6.3
<u>Inflation, GDP deflator (annual %)</u>	4.6	7.0	4.8
<u>Agriculture, value added (% of GDP)</u>	6.1	5.8	5.5
<u>Industry, value added (% of GDP)</u>	38.4	44.6	46.8
<u>Services, etc., value added (% of GDP)</u>	55.5	49.6	47.7
Exports of goods and services (% of GDP)	31.6	40.8	41.8
Imports of goods and services (% of GDP)	29.7	31.9	33.6

Fuente: Indicadores de desarrollo, BM 2006

ANEXO 18

2.2 SECTOR EXTERNO / EXTERNAL SECTOR
2.2.1 BALANZA DE PAGOS / BALANCE OF PAYMENTS

2.2.1.15 CHILE
CHILE

(Millones de dólares / Millions of dollars)

	1993	2000	2002	2003	2004	2005			
I. BALANCE EN CUENTA CORRIENTE	-1 549.6	-897.5	-586.8	-964.0	1 586.6	702.7	I. BALANCE ON CURRENT ACCOUNT		
Exportaciones de bienes FOB	16 625.0	19 230.2	19 179.8	21 664.2	22 215.2	40 573.9	Exports of goods, f.o.b.		
Importaciones de bienes FOB	-14 444.0	-17 791.4	-15 764.2	-17 979.5	-23 039.7	-38 394.2	Imports of goods, f.o.b.		
Balanza de bienes	1 581.0	2 138.8	2 385.6	3 684.7	9 175.5	19 179.7	Balance on goods		
Servicios (crédito)	3 332.0	4 022.9	4 385.5	4 984.6	4 062.8	7 174.7	Services, credit		
Transportes	1 194.0	2 187.6	2 205.4	2 601.2	3 367.6	4 193.0	Transportation		
Viajes	393.0	339.4	397.6	493.5	1 189.4	1 286.0	Travel		
Otros servicios	1 227.0	1 073.9	1 282.5	1 410.9	1 528.8	1 722.7	Other services		
Servicios (débito)	-2 877.0	-4 369.7	-5 067.0	-5 411.4	-6 751.6	-7 766.1	Services, debit		
Transportes	-1 964.0	-2 191.2	-2 299.9	-2 545.8	-3 349.0	-4 112.0	Transportation		
Viajes	-703.0	-639.8	-672.8	-866.3	-977.0	-1 057.6	Travel		
Otros servicios	-1 650.0	-1 990.8	-2 114.3	-2 535.3	-3 429.6	-2 998.5	Other services		
Balanza de bienes y servicios	1 606.9	1 800.0	1 684.1	3 095.3	4 506.7	9 591.3	Balance on goods and services		
Requis (crédito)	866.5	1 977.6	809.9	1 431.0	1 808.9	2 177.0	Income, credit		
Remuneración de empleados	—	11.3	12.4	12.5	—	2.5	Employees compensation		
Requis de la inversión	866.5	1 941.1	837.5	1 438.5	1 808.9	2 174.5	Investment income		
Directa (utilidades y dividendos)	68.4	567.6	299.1	609.4	951.1	1 009.6	Direct investment income		
De cartera	—	88.0	251.4	329.1	427.1	492.0	Portfolio investment income		
Otra inversión (intereses recibidos)	800.1	925.8	297.0	439.6	430.7	612.9	Other investment income		
Requis (débito)	-3 942.0	-4 453.2	-3 096.6	-4 079.3	-9 080.0	-12 300.9	Income, debit		
Remuneración de empleados	-1 587.0	-15.0	-15.9	-16.0	-3.0	-5.7	Employees compensation		
Requis de la inversión	-2 179.0	-4 437.6	-3 080.7	-4 043.3	-9 084.4	-12 795.2	Investment income		
Directa (utilidades y dividendos)	—	498.1	-716.7	-810.9	-1 177.3	-4 153.3	Direct investment income		
De cartera	-1 404.0	-1 408.5	-422.9	-594.4	-436.3	-553.9	Portfolio investment income		
Otra inversión (intereses pagados)	-2 715.0	-2 575.6	-2 366.7	-4 098.3	-7 999.3	-10 423.9	Other investment income		
Transferencias corrientes (crédito)	82.0	76.3	95.1	90.1	1 418.1	2 199.4	Current transfers, credit		
Transferencias corrientes (débito)	-175.0	-207.3	-371.9	-286.1	-339.1	-484.2	Current transfers, debit		
Balanza de transferencias	307.0	559.0	323.3	605.6	1 079.0	1 715.2	Balance on transfers		
II. BALANCE EN CUENTA DE CAPITAL*	2 356.6	787.4	83.8	1 285.1	-2 203.5	1 952.7	II. BALANCE ON CAPITAL ACCOUNT*		
Balanza en cuenta financiera	2 356.6	787.4	1 171.3	1 285.1	-2 203.5	1 952.7	Balance on financial account		
Inversión directa en el extranjero	-732.0	-3 906.6	-343.2	-1 406.3	-1 527.1	-2 444.8	Direct investment abroad		
Inversión directa en la economía doméstica	2 957.0	-4 960.0	2 349.9	4 307.4	-7 127.7	7 206.5	Direct investment in reporting economy		
Activos de inversión de cartera	-14.0	766.1	-3 315.8	—	-4 674.1	-3 694.7	Portfolio investment assets		
Títulos de participación en el capital	-14.0	820.9	—	—	—	—	Equity securities		
Títulos de deuda	—	-54.8	—	—	—	—	Debt securities		
Pasivos de inversión de cartera	48.0	-127.2	908.5	2 053.7	1 121.8	1 584.3	Portfolio investment liabilities		
Títulos de participación en el capital	-249.0	-427.3	—	—	—	—	Equity securities		
Títulos de deuda	297.0	300.0	—	—	—	—	Debt securities		
Activos de otra inversión	-309.4	-2 964.0	1 140.6	-571.4	-3 388.6	-2 506.7	Other investment assets		
Autoridades monetarias	10.0	—	—	—	—	—	Monetary authorities		
Gobierno general	56.6	652.7	—	—	—	—	General government		
Otros sectores	-376.0	-2 717.3	—	—	—	—	Other sectors		
Pasivos de otra inversión	427.0	3 319.9	727.9	1 543.2	-829.3	1 843.2	Other investment liabilities		
Autoridades monetarias	-402.0	50.0	—	—	—	—	Monetary authorities		
Gobierno general	-1 323.0	-127.6	—	—	—	—	General government		
Banco	-324.0	279.1	—	—	—	—	Bank		
Otros sectores	2 474.0	1 709.0	—	—	—	—	Other sectors		
IV. ERRORES Y OMIISIONES	135.5	468.8	-936.7	-466.7	426.4	-498.7	IV. ERRORS AND OMISSIONS		
V. BALANCE GLOBAL	1 198.5	336.7	281.6	-385.6	-185.7	1 715.7	V. GLOBAL BALANCE		
VI. RESERVAS Y PARTIDAS CONEXAS	-1 138.5	-336.7	-281.6	385.6	185.7	-1 715.7	VI. RESERVES AND RELATED ITEMS		
Activos de reserva	-198.7	-358.7	-281.6	385.6	185.7	-1 715.7	Reserve assets		
EMI (en el crédito y préstamo)	-297.0	—	—	—	—	—	Use of IMF credit and loans		
Financiamiento excepcional	-642.8	—	—	—	—	—	Exceptional financing		

* Excluidas las componentes que se han clasificado en las categorías del grupo VI.

* Excludes components that have been classified in the categories of Group VI.

CHILE: INDICADORES ECONÓMICOS

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006e
Sector Real							
PIB (en MM. US\$ corrientes)	75.195	68.573	67.266	73.698	95.001	115.314	142.585
Crecimiento real del PIB	4,5	3,4	2,2	3,9	6,2	6,3	4,2
Consumo Total/PIB	76,3	76,4	75,9	73,9	69,8	68,7	63,1
Var. Anual (%)	3,6	2,9	2,5	4,0	6,1	7,6	7,0
Inversión Total/PIB	20,7	21,7	21,3	21,1	20,2	22,1	19,9
Var. Anual (%)	8,7	12,4	4,5	9,0	8,9	21,8	7,2
Ahorro/PIB	21,9	25,5	24,6	24,5	27,3	27,2	23,2
Sector Social							
PIB per capita (US\$ corrientes)	5.101	4.593	4.450	4.807	6.130	7.349	8.912
Pobreza (% personas)	20,6	nd	nd	18,8	nd	nd	nd
Tasa de Desempleo Urbano (%)	8,3	7,9	7,8	7,4	7,8	6,9	6,0
Índice de Desarrollo Humano	0,831	0,831	0,839	0,854	nd	nd	nd
Sector Externo							
Exportaciones FOB (en MM. US\$)	19.210	18.272	18.180	21.664	32.215	40.574	58.996
Importaciones FOB (en MM. US\$)	17.091	16.428	15.794	17.979	23.020	30.394	35.974
Balanza Cuenta Corriente/PIB	-1,2	-1,6	-0,9	-1,3	1,7	0,6	3,4
Inversión Extranjera Directa/PIB	1,2	3,8	3,3	3,4	7,1	5,1	4,0
Reservas Internacionales Netas (RIN) (en MM. US\$)	14.400	14.226	15.351	15.851	16.016	16.963	19.429
RIN/M2	49,4	50,9	53,1	47,9	38,0	29,1	26,8
Sector Fiscal (% PIB)							
Resultado Fiscal Gobierno Central	-0,6	-0,5	-1,2	-0,4	2,2	4,8	7,9
Resultado Fiscal Primario	0,6	0,7	0,0	0,8	3,2	5,7	8,7
Deuda Pública Externa	3,6	4,5	5,7	5,6	4,8	4,0	3,4
Deuda Pública Interna	9,6	10,3	9,6	8,7	6,5	4,5	2,5
Sector Financiero							
Crecimiento real del crédito	4,3	4,6	1,6	4,6	10,4	14,2	15,4
Cartera Vencida/Cartera Total	1,7	1,6	1,8	1,6	1,2	0,9	0,8
Crédito/PIB	65,0	66,0	67,1	75,7	69,8	77,7	69,3
ROE	12,7	17,7	14,4	16,7	16,7	17,9	18,61
Sector Monetario, Cambiario							
Inflación (fin de período)	4,5	2,6	2,8	1,1	2,4	3,7	2,5
Tipo de Cambio Nominal (fin de período)	574,6	669,1	702,0	602,9	576,2	514,3	527,6
Devaluación Anual (%; fin de período)	6,8	16,4	4,9	-14,1	-4,4	-10,7	2,6
Tipo de Cambio Real	90,2	98,3	100,1	95,4	98,0	86,6	93,3
Tasa Interés Real	2,7	3,4	-0,1	1,4	0,3	1,7	2,6

Fuente: Banco Central, Superintendencia de Bancos, Ministerio de Hacienda, INE, Latin Focus

ANEXO 20

PERÚ

	2000	2004	2005
People			
Population, total	3.9 million	4.3 million	4.3 million
Population growth (annual %)	2.3	1.8	1.7
Poverty headcount ratio at national poverty line (% of population)	..	..	..
Life expectancy at birth, total (years)	77.7	78.7	..
Fertility rate, total (births per woman)	2.4	2.0	..
Mortality rate, infant (per 1,000 live births)	12.5	11.3	..
Mortality rate, under-5 (per 1,000)	14.0	12.6	..
Births attended by skilled health staff (% of total)	..	..	..
Malnutrition prevalence, weight for age (% of children under 5)	..	..	..
Immunization, measles (% of children ages 12-23 months)	82.0	88.0	..
Prevalence of HIV, total (% of population ages 15-49)	..	..	0.3
Primary completion rate, total (% of relevant age group)	86.6	92.3	..
School enrollment, primary (% gross)	108.0	111.8	..
School enrollment, secondary (% gross)	60.5	73.5	..
School enrollment, tertiary (% gross)	16.2	25.3	..
Ratio of girls to boys in primary and secondary education (%)	101.5	..	..
Literacy rate, adult total (% of people ages 15 and above)	..	94.9	..
Environment			
Surface area (sq. km)	51,100.0	51,100.0	51,100.0
Forest area (sq. km)	23,760.0	..	23,910.0
Agricultural land (% of land area)	56.1	..	..
CO2 emissions (metric tons per capita)	1.4	..	..
Improved water source (% of population with access)	..	97.0	..
Improved sanitation facilities, urban (% of urban population with access)	..	89.0	..
Energy use (kg of oil equivalent per capita)	842.0	..	..
Energy imports, net (% of energy use)	51.9	..	..
Electric power consumption (kWh per capita)	1,517.5	..	..
Economy			
GNI, Atlas method (current US\$)	14.6 billion	19.0 billion	19.9 billion
GNI per capita, Atlas method (current US\$)	3,700.0	4,470.0	4,590.0
GDP (current US\$)	15.9 billion	18.5 billion	19.4 billion
GDP growth (annual %)	1.8	4.1	4.1
Inflation, GDP deflator (annual %)	7.0	11.6	10.1
Agriculture, value added (% of GDP)	9.5	8.5	8.4
Industry, value added (% of GDP)	32.1	28.9	28.8
Services, etc., value added (% of GDP)	58.5	62.6	62.8
Exports of goods and services (% of GDP)	48.6	46.5	51.5
Imports of goods and services (% of GDP)	45.8	49.3	54.3
Gross capital formation (% of GDP)	16.9	21.8	20.5
Revenue, excluding grants (% of GDP)	21.1	22.5	..
Cash surplus/deficit (% of GDP)	-1.3	-1.3	..

Fuente: Indicadores de desarrollo, BM 2006

ANEXO 21

2.2 SECTOR EXTERNO / EXTERNAL SECTOR
2.2.1 BALANZA DE PAGOS / BALANCE OF PAYMENTS

2.2.1.32 PERU
PERU

(Millones de dólares / Millions of dollars)

	1993	2000	2002	2003	2004	2005	
I. BALANCE EN CUENTA CORRIENTE	-4 624.5	-1 525.7	-1 062.8	-934.7	19.3	1 051.1	A. BALANCE ON CURRENT ACCOUNT
Exportaciones de bienes FOB	5 991.4	6 955.3	7 713.9	9 099.7	12 809.2	17 136.3	Exports of goods, f.o.b.
Importaciones de bienes FOB	-7 322.9	-5 369.8	-7 421.4	-8 253.6	-9 964.8	-12 076.1	Imports of goods, f.o.b.
Balanza de bienes	-2 241.3	-400.7	-292.1	-338.8	1 084.4	3 209.2	Balance on goods
Servicios (créditos)	1 131.1	1 376.6	1 326.9	1 605.3	1 993.3	2 299.2	Services, credits
Transportes	36.1	30.1	62.4	109.9	359.6	488.2	Transportation
Viajes	35.0	69.4	108.5	166.5	1 142.0	1 308.3	Travel
Otros servicios	999.9	1 410.5	1 167.0	1 426.9	491.7	548.8	Other services
Servicios (débitos)	-1 864.3	-2 233.6	-2 473.1	-2 949.4	-3 221.1	-3 123.3	Services, debits
Transportes	-211.2	-269.7	-169.5	-187.5	-1 083.9	-1 297.9	Transportation
Viajes	-46.3	-77.2	-80.0	-116.3	-45.1	-73.6	Travel
Otros servicios	-1 405.0	-1 886.7	-2 223.7	-2 223.4	-996.2	-1 074.0	Other services
Balanza de bienes y servicios	-2 974.7	-1 113.3	-649.1	-113.1	2 272.6	4 025.9	Balance on goods and services
Remesas (créditos)	324.3	756.8	739.2	872.6	331.6	624.9	Remittance, credits
Remuneración de empleados	3.4	23.8	29.9	31.5	331.6	624.9	Employer compensation
Remesas de la inversión	578.5	711.0	546.1	598.5	331.6	624.9	Portfolio investment income
Directa (utilidades y dividendos)	-	3.2	3.0	3.2	-	-	Direct investment income
De cartera	-	110.7	79.1	84.4	-	-	Portfolio investment income
Otra inversión (intereses recibidos)	-478.5	-977.0	-267.0	-236.9	331.6	624.9	Other investment income
Remesas (débitos)	-3 046.0	-2 146.4	-1 827.1	-2 403.8	-4 017.5	-3 701.1	Remittance, debits
Remuneración de empleados	-2.2	-3.8	-6.8	-7.2	-	-	Employer compensation
Remesas de la inversión	-3 043.8	-2 140.6	-1 820.5	-2 402.6	-4 017.5	-3 701.1	Portfolio investment income
Directa (utilidades y dividendos)	-21.4	-14.4	-183.3	-233.6	-2 303.8	-3 094.7	Direct investment income
De cartera	-	-	-	-	-	-	Portfolio investment income
Otra inversión (intereses pagados)	-3 022.4	-2 126.2	-1 637.2	-2 224.9	-2 303.8	-3 094.7	Other investment income
Balanza de remesas	-2 401.8	-1 409.6	-1 453.0	-1 413.8	-3 683.9	-4 076.1	Remittance balance
Transferencias corrientes (créditos)	4.6	1 007.9	1 051.0	1 333.6	1 435.5	1 701.7	Current transfers, credits
Transferencias corrientes (débitos)	-4.6	-9.6	-6.3	-6.3	-6.2	-6.4	Current transfers, debits
Balanza de transferencias	0.0	998.3	1 044.7	1 277.3	1 429.3	1 695.3	Balance on transfers
II. BALANCE EN CUENTA DE CAPITAL *	315.7	-251.2	-106.8	-107.4	-96.1	-151.6	B. BALANCE ON CAPITAL ACCOUNT *
III. BALANCE EN CUENTA FINANCIERA *	3 117.9	1 815.5	1 982.9	838.1	2 288.4	2 922.5	III. BALANCE ON FINANCIAL ACCOUNT *
Inversión directa en el extranjero	-8.0	808.7	2 153.8	1 133.0	1 390.0	2 378.7	Direct investment abroad
Inversión directa en la economía doméstica	2 157.0	-	-	-	-	-	Direct investment in reporting economy
Activos de inversión de cartera	-8.6	-481.4	-316.0	-1 236.9	-424.8	-817.0	Portfolio investment assets
Títulos de participación en el capital	-3.6	-478.4	-307.7	-1 236.9	-424.8	-817.7	Equity securities
Títulos de deuda	-5.0	-3.0	-7.7	-	-	-	Debt securities
Pasivos de inversión de cartera	182.5	15.3	1 724.3	1 210.3	1 244.4	2 384.8	Portfolio investment liabilities
Títulos de deuda	170.5	122.9	-0.1	0.6	-46.9	265.5	Debt securities
Títulos de acciones	8.0	-107.6	1 724.4	1 209.9	1 291.4	1 819.3	Equity securities
Activos de otra inversión	-270.0	190.8	1 733.4	1 229.9	84.7	161.9	Other investment assets
Autoridades financieras	-2.0	-31.3	131.0	119.2	84.7	161.9	Monetary authorities
Bancos	-425.0	233.0	35.0	160.9	71.3	308.3	Banks
Otros sectores	137.0	40.0	133.0	262.7	13.0	202.1	Other sectors
Pasivos de otra inversión	1 285.0	821.0	-1 581.4	-509.9	-277.4	-3 167.2	Other investment liabilities
Autoridades financieras	-23.0	-24.1	-24.6	-8.1	-6.7	-4.7	Monetary authorities
Bancos	-213.0	166.1	-291.2	-394.2	-130.5	-2 092.1	Banks
Otros sectores	764.0	-164.5	-313.0	-444.4	-57.9	-298.1	Other sectors
IV. ERRORES Y OMISSIONES	817.0	180.8	-243.6	-119.3	202.0	777.9	IV. ERRORS AND OMISSIONS
V. BALANCE GLOBAL	-3 906.4	-621.4	-1 069.9	-815.5	-153.3	284.6	V. GLOBAL BALANCE
VI. RESERVAS Y FAREJAS CONEXAS	590.4	138.2	-1 009.8	-644.5	-2 324.9	-1 527.7	VI. RESERVES AND RELATED ITEMS
Activos de reserva	-621.4	379.3	-851.3	-515.2	-	-	Reserve assets
FMI (uso del crédito y préstamos)	-	-111.2	-122.1	-118.2	-	-	IMF credit and loans
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL)	1 511.8	-57.9	13.6	63.9	26.3	109.2	Exceptional financing

* Excluyen los componentes que se han clasificado en las categorías del grupo VI.

* Excludes components that have been classified in the categories of Group VI.

ANEXO 22

PERÚ: INDICADORES ECONÓMICOS

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006e
Sector Real							
PIB (en MM. US\$ corrientes)	53.157	53.698	56.551	60.802	69.696	79.341	93.330
Crecimiento real del PIB	3.0	0.2	5.2	3.9	5.2	6.4	8.0
Consumo Total/PIB	80.8	81.5	80.7	80.2	78.9	77.8	76.8
Var. Anual (%)	3.6	1.2	4.1	3.2	3.5	5.0	6.6
Inversión Total/PIB	20.2	18.7	18.9	18.8	18.9	18.6	21.0
Var. Anual (%)	-2.7	-7.7	5.8	4.4	8.0	7.4	26.3
Ahorro/PIB	17.3	16.4	16.9	17.2	18.9	20.0	23.6
Sector Social							
PIB per capita (US\$ corrientes)	2.109	2.100	2.173	2.301	2.599	2.915	3.385
Pobreza (% personas)	48.4	54.3	53.8	52.2	51.6	n.d.	n.d.
Desempleo (% PEA Lima)	n.d.	9.25	9.42	9.42	9.43	9.58	8.54
Matrícula de Educación Primaria	117.80	n.d.	n.d.	n.d.	112.20	n.d.	n.d.
Índice de Desarrollo Humano	0.747	0.750	0.752	0.762	n.d.	n.d.	n.d.
Sector Externo							
Exportaciones FOB (en MM. US\$)	6.955	7.026	7.714	9.091	12.809	17.336	23.750
Importaciones FOB (en MM. US\$)	7.366	7.221	7.422	8.238	9.805	12.076	14.897
Balanza Cuenta Corriente/PIB	-2.9	-2.3	-2.0	-1.6	0.0	1.4	2.6
Inversión Directa/PIB	1.5	2.0	3.8	2.1	2.3	3.3	3.7
Reservas Int'ls Netas (RIN) (en MM. US\$)	6.180	8.613	9.598	10.194	12.631	14.097	17.275
RIN / Liquidez Sistema Bancario en MN	2.0	1.8	1.9	1.8	1.6	1.6	1.5
Sector Fiscal (% PIB)							
Resultado Fiscal SPNF	-3.3	-2.5	-2.2	-1.7	-1.0	-0.3	2.1
Resultado Fiscal Primario	-0.8	-0.2	-0.1	0.4	1.0	1.6	3.9
Necesidades de Financiamiento	n.d.	n.d.	4.2	4.5	4.0	5.2	0.5
Deuda Pública Externa	36.2	35.4	36.7	37.5	35.1	28.1	23.5
Deuda Pública Interna	9.5	10.8	10.3	10.1	9.2	9.7	9.1
Sector Financiero							
Crecimiento real del crédito del Sistema Financiero	-4.3	-3.3	3.0	-0.3	1.2	15.0	14.1
Cartera Vencida / Cartera Total	9.8	9.0	7.6	5.8	3.7	2.1	1.6
Crédito del Sistema Financiero al Sector Privado / PIB	31.9	30.4	29.9	28.7	27.0	28.7	28.4
ROE (Utilidad Neta Anualizada / Patrimonio Promedio)	2.9	4.3	8.3	10.7	11.3	22.2	23.9
Sector Monetario, Cambiario							
Inflación (fin de periodo)	3.7	-0.1	1.5	2.5	3.5	1.5	1.1
Tipo de Cambio Nominal (fin de periodo)	3.53	3.44	3.51	3.47	3.28	3.43	3.20
Devaluación Anual (%; fin de periodo)	0.5	-2.3	2.0	-1.4	-5.3	4.4	-6.7
Tipo de cambio real fp (1999=100)	100.5	99.7	102.9	101.0	95.3	101.5	96.6
Tasa de interés real (%)	8.7	6.5	3.0	1.1	-0.9	1.4	2.3

Fuentes: BCRP, MEF, IREI, PNUD, BM, El Peruano, Macroconsult, SBS, ASBANC, Apoyo Consultoría, MTPS

ANEXO 23
URUGUAY

	2000	2004	2005
People			
Population, total	5.5 million	6.0 million	6.2 million
Population growth (annual %)	2.4	2.3	2.3
Poverty headcount ratio at national poverty line (% of population)	..	..	..
Life expectancy at birth, total (years)	70.4	71.2	..
Fertility rate, total (births per woman)	4.0	3.7	..
Mortality rate, infant (per 1,000 live births)	23.0	20.6	..
Mortality rate, under-5 (per 1,000)	27.0	23.8	..
Births attended by skilled health staff (% of total)	..	77.0	..
Malnutrition prevalence, weight for age (% of children under 5)	..	..	..
Immunization, measles (% of children ages 12-23 months)	92.0	89.0	..
Prevalence of HIV, total (% of population ages 15-49)	..	..	0.4
Primary completion rate, total (% of relevant age group)	88.5	..	..
School enrollment, primary (% gross)	113.2	..	..
School enrollment, secondary (% gross)	59.9	..	..
School enrollment, tertiary (% gross)	15.8	..	..
Ratio of girls to boys in primary and secondary education (%)	98.5	..	..
Literacy rate, adult total (% of people ages 15 and above)	..	..	..
Environment			
Surface area (sq. km)	406.8 thousand	406.8 thousand	406.8 thousand
Forest area (sq. km)	193.7 thousand	..	184.8 thousand
Agricultural land (% of land area)	62.0	..	..
CO2 emissions (metric tons per capita)	0.7	..	..
Improved water source (% of population with access)	..	86.0	..
Improved sanitation facilities, urban (% of urban population with access)	..	94.0	..
Energy use (kg of oil equivalent per capita)	706.4	..	..
Energy imports, net (% of energy use)	-77.0	..	..
Electric power consumption (kWh per capita)	860.3	..	..
Economy			
GNI, Atlas method (current US\$)	8.0 billion	6.9 billion	7.9 billion
GNI per capita, Atlas method (current US\$)	1,460.0	1,140.0	1,280.0
GDP (current US\$)	7.7 billion	7.4 billion	8.2 billion
GDP growth (annual %)	-0.3	4.0	2.7
Inflation, GDP deflator (annual %)	11.8	9.2	11.3
Agriculture, value added (% of GDP)	20.4	27.2	26.8
Industry, value added (% of GDP)	26.1	24.2	23.8
Services, etc., value added (% of GDP)	53.5	48.5	49.4
Exports of goods and services (% of GDP)	20.8	36.0	33.4
Imports of goods and services (% of GDP)	34.2	37.2	36.0
Gross capital formation (% of GDP)	25.6	21.7	23.6
Revenue, excluding grants (% of GDP)	15.9	17.9	..
Cash surplus/deficit (% of GDP)	-3.6	1.4	..

Fuente: Indicadores de desarrollo, BM 2006

ANEXO 24

2.2 SECTOR EXTERNO / EXTERNAL SECTOR
2.2.1 BALANZA DE PAGOS / BALANCE OF PAYMENTS

2.2.1.39 URUGUAY
URUGUAY

(Millones de dólares / Millions of dollars)

	1995	2000	2002	2003	2004	2005	
I. BALANCE EN CUENTA CORRIENTE	-212.5	-566.5	381.9	-58.5	42.7	1.4	I. BALANCE ON CURRENT ACCOUNT
Exportaciones de bienes FOB	2 147.6	2 183.8	1 922.1	2 231.1	3 143.0	3 736.0	Exports of goods, f.o.b.
Importaciones de bienes FOB	-2 110.6	-3 311.1	-1 873.8	-2 697.8	-2 992.2	-3 729.9	Imports of goods, f.o.b.
Balanza de bienes	-63.0	-927.3	-95.7	-466.7	-849.2	-993.9	Balance on goods
Servicios (crédito)	1 359.2	1 275.8	771.3	803.0	1 150.7	1 335.2	Services: credit
Transportes	399.3	376.3	265.1	258.9	379.0	441.8	Transportation
Viajes	610.9	712.8	350.9	344.7	493.9	984.4	Tourism
Otros servicios	349.0	186.7	155.3	199.4	277.8	299.4	Other services
Servicios (débito)	-857.7	-881.6	-618.1	-636.3	-786.0	-926.4	Services: debit
Transportes	-176.4	-299.5	-219.8	-264.6	-353.0	-416.8	Transportation
Viajes	-336.0	-281.4	-177.6	-168.8	-193.6	-251.7	Tourism
Otros servicios	-245.3	-298.7	-180.7	-202.9	-239.4	-257.9	Other services
Balanza de bienes y servicios	-61.3	-333.1	201.5	336.0	317.5	416.9	Balance on goods and services
Renta (crédito)	484.3	781.5	453.1	241.9	372.6	566.7	Income: credit
Remuneración de empleados	—	—	—	—	—	—	Employees compensation
Renta de la inversión	484.3	781.5	453.1	241.9	372.6	566.7	Investment income
Directa (afiliados y no afiliados)	0.8	1.3	—	—	5.2	7.0	Direct investment income
De cartera	—	—	—	—	—	—	Portfolio investment income
Otra inversión (intereses recibidos)	803.5	780.2	453.1	241.9	367.4	559.7	Other investment income
Renta (débito)	-611.3	-842.2	-344.4	-732.8	-960.3	-1 151.5	Income: debit
Remuneración de empleados	—	—	—	—	—	—	Employees compensation
Renta de la inversión	-611.3	-842.2	-344.4	-732.8	-960.3	-1 151.5	Investment income
Directa (afiliados y no afiliados)	-33.2	-89.3	-315.3	-1 100.9	-218.5	-281.3	Direct investment income
De cartera	-129.5	-	-	-	-	-	Portfolio investment income
Otra inversión (intereses pagados)	-448.1	-752.9	-629.7	-621.9	-741.8	-870.2	Other investment income
Balanza de renta	-227.0	-60.7	108.6	-490.9	-587.7	-584.8	Balance on investment income
Transferencias corrientes (crédito)	84.0	48.0	83.7	94.8	127.2	186.5	Current transfers: credit
Transferencias corrientes (débito)	-8.0	-26.3	-11.9	-12.3	-14.3	-17.2	Current transfers: debit
Balanza de transferencias	76.0	21.7	71.8	82.5	112.9	169.3	Balance on transfers
II. BALANCE EN CUENTA DE CAPITAL*	—	—	—	—	3.8	—	II. BALANCE ON CAPITAL ACCOUNT*
Inversión directa en el extranjero	421.7	816.4	-1 888.2	78.5	-81.9	886.6	Direct investment abroad
Inversión directa en la economía declarada	156.6	273.5	193.7	418.4	332.4	710.6	Direct investment in reporting economy
Activos de inversión de cartera	—	193.4	328.6	-111.8	-695.7	224.7	Portfolio investment abroad
Títulos de deuda	—	—	—	—	—	—	Equity securities
Pasivos de inversión de cartera	288.8	—	—	—	273.4	564.6	Debt securities
Títulos de participación en el capital	288.8	—	—	—	—	—	Equity securities
Títulos de deuda	—	—	—	—	—	—	Debt securities
Activos de otra inversión	-861.9	490.3	1 781.3	-1 254.9	-259.7	-1 089.0	Other investment assets
Autoridades monetarias	—	—	—	—	—	—	Monetary authorities
Gobierno general	—	—	—	—	—	—	General government
Bancos	-861.9	—	—	—	—	—	Banks
Otros sectores	-8.4	—	—	—	—	—	Other sectors
Pasivos de otra inversión	938.2	1 043.1	-4 170.0	1 244.1	283.4	445.1	Other investment liabilities
Autoridades monetarias	—	—	—	—	—	—	Monetary authorities
Gobierno general	—	—	—	—	—	—	General government
Bancos	—	—	—	—	—	—	Banks
Otros sectores	938.2	—	—	—	—	—	Other sectors
IV. ERRORES Y OMIISIONES	18.6	17.0	-2 429.6	1 012.4	345.8	-78.1	IV. ERRORS AND OMISSIONS
V. BALANCE GLOBAL	-227.8	-249.9	-3 927.8	1 033.4	365.8	795.7	V. GLOBAL BALANCE
VI. RESERVAS Y PARTIDAS CONEXAS	-227.8	-249.9	3 927.8	-1 033.4	-365.8	-795.7	VI. RESERVES AND RELATED ITEMS
Activos de reserva	-114.8	-221.3	2 726.0	-1 186.2	-454.4	-626.3	Reserve assets
FMI (uso del crédito y préstamos)	-8.8	-44.7	1 391.8	346.8	148.7	175.4	Use of IMF credit and loans
Financiamiento excepcional	—	—	—	—	—	—	Exceptional financing

* Excluye los componentes que se han clasificado en las categorías del grupo VI.

* Excludes components that have been classified in the categories of Group VI.

ANEXO 25

VENEZUELA	2000	2004	2005
People			
Population, total	24.3 million	26.1 million	26.6 million
Population growth (annual %)	1.8	1.7	1.7
Poverty headcount ratio at national poverty line (% of population)	..	..	..
Life expectancy at birth, total (years)	73.3	73.7	..
Fertility rate, total (births per woman)	2.8	2.7	..
Mortality rate, infant (per 1,000 live births)	17.0	16.0	..
Mortality rate, under-5 (per 1,000)	19.6	18.5	..
Births attended by skilled health staff (% of total)	94.0	..	..
Malnutrition prevalence, weight for age (% of children under 5)	4.4	..	..
Immunization, measles (% of children ages 12-23 months)	84.0	80.0	..
Prevalence of HIV, total (% of population ages 15-49)	..	..	0.7
Primary completion rate, total (% of relevant age group)	83.4	89.4	..
School enrollment, primary (% gross)	101.6	105.1	..
School enrollment, secondary (% gross)	59.3	72.0	..
School enrollment, tertiary (% gross)	28.4	..	..
Ratio of girls to boys in primary and secondary education (%)	104.6	103.4	..
Literacy rate, adult total (% of people ages 15 and above)	..	93.0	..
Environment			
Surface area (sq. km)	912.1 thousand	912.1 thousand	912.1 thousand
Forest area (sq. km)	491.5 thousand	..	477.1 thousand
Agricultural land (% of land area)	24.5	..	..
CO2 emissions (metric tons per capita)	6.6	..	..
Improved water source (% of population with access)	..	83.0	..
Improved sanitation facilities, urban (% of urban population with access)	..	71.0	..
Energy use (kg of oil equivalent per capita)	2,333.3	..	..
Energy imports, net (% of energy use)	-289.6	..	..
Electric power consumption (kWh per capita)	2,654.0	..	..
Economy			
GNI, Atlas method (current US\$)	99.7 billion	105.3 billion	127.8 billion
GNI per capita, Atlas method (current US\$)	4,100.0	4,030.0	4,810.0
GDP (current US\$)	117.1 billion	110.1 billion	138.9 billion
GDP growth (annual %)	3.7	17.9	9.3
Inflation, GDP deflator (annual %)	29.5	31.2	29.1
Agriculture, value added (% of GDP)	4.2	..	..
Industry, value added (% of GDP)	49.7	..	..
Services, etc., value added (% of GDP)	46.1	..	..
Exports of goods and services (% of GDP)	29.7	36.2	..
Imports of goods and services (% of GDP)	18.1	20.1	..
Fuente: Indicadores de desarrollo, BM 2006			..

ANEXO 26

2.2 SECTOR EXTERNO / EXTERNAL SECTOR
2.2.1 BALANZA DE PAGOS / BALANCE OF PAYMENTS

2.2.1.40 VENEZUELA (REPÚBLICA BOLIVARIANA DE)
VENEZUELA (BOLIVARIAN REPUBLIC OF)
(Millones de dólares / Millions of dollars)

	1995	2000	2002	2003	2004	2005	
I. BALANCE EN CUENTA CORRIENTE	2 014.0	-1 853.0	-7 596.0	-11 796.0	15 519.0	25 534.0	I. BALANCE ON CURRENT ACCOUNT
Exportaciones de bienes FOB	19 852.0	33 529.0	26 741.0	27 230.0	39 668.0	35 475.0	Exports of goods, f.o.b.
Importaciones de bienes FOB	-17 605.0	-16 865.0	-13 346.0	-10 483.0	-17 021.0	-23 609.0	Imports of goods, f.o.b.
Balanza de bienes	7 611.0	16 664.0	13 421.0	16 747.0	22 647.0	31 780.0	Balance on goods
Servicios (crédito)	1 871.0	1 182.0	1 013.0	378.0	1 098.0	1 334.0	Services: credit
Transportes	840.0	374.0	304.0	307.0	354.0	360.0	Transportation
Viajes	238.0	165.0	275.0	240.0	267.0	307.0	Tourism
Otros servicios	-4 356.0	-4 133.0	-3 922.0	-3 512.0	-4 481.0	-5 206.0	Other services
Servicios (débito)	-1 430.0	-1 809.0	-1 345.0	-1 268.0	-1 790.0	-2 340.0	Services: debit
Transportes	-1 714.0	-1 690.0	-981.0	-839.0	-1 070.0	-1 281.0	Transportation
Otros servicios	-1 692.0	-1 569.0	-1 396.0	-1 385.0	-1 667.0	-1 579.0	Other services
Balanza de bienes y servicios	3 448.0	15 141.0	16 512.0	14 133.0	19 264.0	27 914.0	Balance on goods and services
Rema (crédito)	1 807.0	3 049.0	1 474.0	1 729.0	1 564.0	4 152.0	Income: credit
Remuneración de empleados	2.0	47.0	19.0	21.0	20.0	28.0	Employees' compensation
Renta de la inversión	1 805.0	3 032.0	1 455.0	1 708.0	1 544.0	4 132.0	Investment income
Directa (utilidades y dividendos)	245.0	290.0	296.0	391.0	236.0	1 338.0	Direct investment income
De cartera	1 515.0	666.0	299.0	332.0	375.0	535.0	Portfolio investment income
Otra inversión (intereses recibidos)	1 087.0	2 075.0	876.0	985.0	933.0	2 259.0	Other investment income
Rema (débito)	-3 810.0	-4 137.0	-4 136.0	-4 066.0	-5 237.0	-6 433.0	Income: debit
Remuneración de empleados	-90.0	-29.0	-23.0	-36.0	-26.0	-28.0	Employees' compensation
Renta de la inversión	-1 700.0	-4 409.0	-4 707.0	-4 056.0	-5 209.0	-6 405.0	Investment income
Directa (utilidades y dividendos)	-631.0	-1 424.0	-1 915.0	-1 891.0	-3 261.0	-3 634.0	Direct investment income
De cartera	-1 069.0	-2 985.0	-2 792.0	-2 165.0	-1 948.0	-2 771.0	Portfolio investment income
Otra inversión (intereses pagados)	-1 527.0	-1 396.0	-881.0	-463.0	-262.0	-913.0	Other investment income
Balanza de renta	-1 941.0	-1 380.0	-2 756.0	-2 337.0	-3 673.0	-2 791.0	Balance on income
Transferencias corrientes (crédito)	-413.0	261.0	288.0	26.0	-72.0	-99.0	Current transfers: credit
Transferencias corrientes (débito)	-104.0	-413.0	-445.0	-2.0	-72.0	-99.0	Current transfers: debit
Balanza de transferencias	309.0	-170.0	-157.0	28.0	-72.0	-99.0	Balance on transfers
II. BALANCE EN CUENTA DE CAPITAL *	-2 964.0	-2 974.0	-9 243.0	-5 588.0	-11 116.0	-16 841.0	II. BALANCE ON CAPITAL ACCOUNT *
Inversión directa en el extranjero	-91.0	-351.0	-1 026.0	-1 318.0	-419.0	-1 183.0	Direct investment abroad
Inversión directa en la economía declarante	983.0	4 761.0	762.0	2 881.0	1 403.0	2 583.0	Direct investment in reporting economy
Activos de inversión de cartera	-14.0	-894.0	-1 354.0	-823.0	-813.0	-4 077.0	Portfolio investment assets
Títulos de participación en el capital	-3.0	3.0	164.0	-12.0	69.0	-196.0	Equity securities
Títulos de deuda	-11.0	-967.0	-1 190.0	-70.0	-121.0	-1 883.0	Debt securities
Pasivos de inversión de cartera	-270.0	-574.0	-5.0	-143.0	-170.0	91.0	Portfolio investment liabilities
Títulos de participación en el capital	-1 057.0	-1 660.0	-951.0	-	-26.0	-42.0	Equity securities
Activos de otra inversión	-461.0	-4 839.0	-7 169.0	-4 030.0	-8 233.0	-16 171.0	Other investment assets
Autoridades monetarias	-	-19.0	22.0	-	-	-	Monetary authorities
Gobierno general	240.0	-238.0	65.0	-	-	-	General government
Banco	-	289.0	416.0	-	-	-	Bank
Otros sectores	-1 117.0	-4 420.0	-7 666.0	-	-	-	Other sectors
Pasivos de otra inversión	-2 396.0	939.0	509.0	-1 281.0	-1 663.0	-1 282.0	Other investment liabilities
Autoridades monetarias	-	3.0	-	-	-	-	Monetary authorities
Gobierno general	-282.0	36.0	176.0	-	-	-	General government
Banco	52.0	187.0	-282.0	-	-	-	Bank
Otros sectores	-1 569.0	-95.0	-93.0	-	-	-	Other sectors
IV. ERRORES Y OMISSIONES	-494.2	-2 926.0	-2 783.0	-795.0	-2 503.0	-3 236.0	IV. ERRORS AND OMISSIONS
V. BALANCE GLOBAL	-1 444.2	-5 953.0	-4 427.0	-5 443.0	1 900.0	5 457.0	V. GLOBAL BALANCE
VI. RESERVAS Y PARTIDAS CONEXAS	1 444.2	-5 953.0	-4 427.0	-5 443.0	-1 900.0	-5 457.0	VI. RESERVES AND RELATED ITEMS
Activos de reserva	1 907.2	-5 440.0	-4 430.0	-	-	-	Reserve assets
FMI (uso del crédito y préstamos)	-463.0	-890.0	-	-	-	-	Use of IMF credit and loans
Financiamiento excepcional	-	5.0	-3.0	-	-	-	Exceptional financing

* Excluidos los componentes que se han clasificado en las categorías del grupo VI.

* Excludes components that have been classified in the categories of Group VI.

ANEXO 27

VENEZUELA: INDICADORES ECONÓMICOS

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006e
Sector Real							
PIB (en MM. US\$ corrientes)	121.263	117.342	76.864	83.886	108.125	136.263	176.463
Crecimiento real del PIB	3,7	3,4	-8,9	-7,7	-17,9	9,3	10,3
Consumo Total/PIB	68,1	70,0	72,0	76,3	74,3	78,1	82,4
Var. Anual (%)	4,6	6,2	-6,2	-2,3	14,2	9,4	18,8
Inversión Total/PIB	24,1	28,0	21,9	15,6	22,6	22,8	22,7
Var. Anual (%)	-9,8	14,7	-22,4	-28,8	-44,1	1,0	-0,4
Ahorro/PIB	35,7	29,7	31,8	29,3	35,4	41,4	38,2
Sector Social							
PIB per capita (US\$ corrientes)	4.988	4.738	3.048	3.267	4.138	5.123	6.528
Pobreza (% personas)	41,6	45,4	55,4	62,1	53,9	43,7	33,9
Tasa de Desempleo Urbano (%)	13,9	13,3	15,9	18,0	14,1	11,4	9,9
Matrícula de Educación Primaria	0,2	106,0	106,0	104,0	n.d.	n.d.	n.d.
Índice de Desarrollo Humano	0,750	0,780	0,778	0,772	n.d.	n.d.	n.d.
Sector Externo							
Exportaciones FOB (en MM. US\$)	33.529	26.667	26.781	27.170	38.748	55.487	64.568
Importaciones FOB (en MM. US\$)	16.865	19.211	13.360	10.687	17.318	23.955	31.344
Balanza Cuenta Corriente/PIB	11,6	1,7	9,9	13,6	12,8	18,6	15,5
Inversión Extranjera Directa/PIB	3,4	3,0	-0,3	1,6	1,7	1,1	1,5
Reservas Internacionales Netas (RIN) (en MM. US\$)	20.471	18.523	14.860	21.366	24.208	30.368	36.606
RIN/M2	88,0	83,3	106,4	110,9	100,2	92,2	65,5
Sector Fiscal (% PIB)							
Resultado Fiscal SPNF	-3,3	-4,6	-1,5	0,2	3,3	4,4	0,0
Resultado Fiscal Primario	7,3	-1,9	3,7	5,4	7,4	7,5	2,0
Necesidades de Financiamiento (% PIB)	1,6	9,4	8,4	9,1	3,5	1,6	0,3
Deuda Pública Externa (% PIB)	18,7	18,3	24,2	29,7	25,0	22,4	23,5
Deuda Pública Interna (% PIB)	8,5	11,5	12,3	17,8	14,0	11,2	9,3
Sector Financiero							
Crecimiento real del crédito	6,0	-2,3	-27,1	-12,8	75,2	53,3	63,5
Cartera Vencida/Cartera Total	5,8	5,6	7,5	5,0	1,8	0,8	1,3
Crédito/PIB	10,8	10,7	8,3	7,9	8,5	13,3	15,9
RDE	22,4	20,3	35,6	44,0	37,4	32,5	30,7
Sector Monetario, Cambiario							
Inflación (fin de período)	13,4	12,3	31,2	27,1	19,2	14,4	17,0
Tipo de Cambio Nominal (fin de período)	699,75	763,00	1.401,25	1.600,00	1.920,00	2.150,00	2.150,00
Devaluación Anual (%; fin de período)	7,9	9,0	83,7	14,2	20,0	12,0	0,0
Tipo de Cambio Real (1997=100)	84,6	83,5	119,6	112,7	117,2	117,6	103,9
Tasa Interés Real	0,2	7,7	-7,3	-12,9	-5,0	-3,4	-6,9

Fuente: BCV, FMI, Ministerio de Finanzas, SUDEBAN, INE, CEPAL, PNUD, Banco Mundial, Gacetas Oficiales