

# ¿Tiempo de ajustar el rumbo?



Opciones de políticas ante el cambio  
en el entorno externo en  
Centroamérica y República Dominicana

COORDINADORES

PRISCILLA GUTIERREZ Y OSMEL MANZANO





---

# ¿Tiempo de ajustar el rumbo?

---

Opciones de políticas ante el cambio  
en el entorno externo en  
Centroamérica y República Dominicana

COORDINADORES  
PRISCILLA GUTIERREZ Y OSMEL MANZANO



Banco Interamericano de Desarrollo

**Catalogación en la fuente proporcionada por la  
Biblioteca Felipe Herrera del  
Banco Interamericano de Desarrollo**

¿Tiempo de ajustar el rumbo?: opciones de políticas ante el cambio en el entorno externo en Centroamérica y República Dominicana / Priscilla Gutiérrez, Osmel Manzano, coordinadores.

p. cm. — (Monografía del BID ; 177)

Incluye referencias bibliográficas.

1. Economic Policy- Central America. 2. Economic Policy- Dominican Republic. 3. Economic Conditions-Central America. 4. Economic conditions- Dominican Republic. I. Gutiérrez Juárez, Priscilla. II. Manzano, Osmel Enrique, 1971. III. Banco Interamericano de Desarrollo. Departamento de Países de Centro América, México, Panamá y la República Dominicana. IV. Serie.

IDB-MG-177

**Clasificación JEL:** E62, E66, F21, F23, O25

**Palabras Clave:** América Central, Inversión Extranjera Directa, Zonas Francas, Consolidación Fiscal, Multilaterales, Políticas de Desarrollo Productivo, Competitividad, Bienes Públicos, Intervenciones de Mercado.

Banco Interamericano de Desarrollo

1300 New York Avenue, N. W.

Washington, D.C. 20577

[www.iadb.org](http://www.iadb.org)

Las opiniones expresadas en esta publicación son exclusivamente de los autores y no necesariamente reflejan el punto de vista del Banco Interamericano de Desarrollo, de su Directorio Ejecutivo ni de los países que representa.

Se prohíbe el uso comercial o personal no autorizado de los documentos del Banco, y tal podría castigarse de conformidad con las políticas del Banco y/o las legislaciones aplicables.

Copyright © 2014 Banco Interamericano de Desarrollo. Todos los derechos reservados; este documento puede reproducirse libremente para fines no comerciales.

# Contents

<b>Prefacio</b>	<b>v</b>
<b>Agradecimientos</b>	<b>vii</b>
<b>Resumen ejecutivo</b>	<b>ix</b>
<b>1. Los retos macroeconómicos de la región</b>	<b>1</b>
Los desafíos a corto plazo para Centroamérica y la revisión de la posición fiscal	7
Los retos de la atracción de inversión extranjera	13
<b>2. Evolución de la inversión extranjera directa en Centroamérica y República Dominicana</b>	<b>19</b>
La importancia de la inversión extranjera directa en la región	20
La salida de la crisis financiera internacional	22
<i>Situación actual</i>	25
<i>Las multilaterales</i>	27
Mitos y verdades sobre la promoción de la inversión extranjera directa	31
<i>El impacto de las zonas francas o maquilas</i>	32
<i>Las agencias de promoción de inversiones</i>	33
<i>La agenda actual y el futuro</i>	34
Conclusiones	35
<b>3. Perspectivas, desafíos y oportunidades en las finanzas públicas de Centroamérica</b>	<b>37</b>
Las finanzas públicas en el contexto económico actual de Centroamérica	37
Ajustes fiscales e incertidumbre: el reto en el futuro próximo	39
<i>Objetivos de la consolidación de la deuda: costos y riesgos</i>	40
<i>Objetivos de consolidación de deuda: ¿cuál debe ser la magnitud del ajuste?</i>	42

<i>Possibilidades de implementación de ajustes fiscales sostenidos:</i>	
<i>¿qué instrumentos de política fiscal tienen mayores efectos multiplicadores?</i>	44
<i>Multiplicadores del gasto</i>	46
<i>Multiplicadores de impuestos</i>	46
La intersección entre los retos de la inserción internacional y los retos fiscales: la eficiencia tributaria y el gasto, la coordinación regional y las zonas francas	48
<i>Oportunidades relativas al gasto durante la consolidación</i>	49
<i>Oportunidades de los ingresos durante la consolidación</i>	50
<i>¿Son realmente beneficiosas las zonas francas?</i>	51
<i>Las zonas francas en Centroamérica: el caso de Costa Rica, República Dominicana y El Salvador</i>	53
<b>4. Repensando la competitividad en Centroamérica</b>	<b>59</b>
¿Hay margen para emprender políticas de desarrollo productivo?	60
¿Cómo ha sido la política industrial centroamericana?	63
Hacia dónde mirar en términos de mejorar la competitividad industrial de la región: las apuestas estratégicas de Centroamérica	66
<i>Recomendaciones sobre políticas horizontales</i>	68
<i>Recomendaciones sobre políticas verticales</i>	69
<i>Otras recomendaciones generales</i>	70
Reflexiones finales	73
<b>Referencias</b>	<b>75</b>
<b>Anexo estadístico</b>	<b>79</b>

# Prefacio

Los países centroamericanos se preparan para enfrentar grandes desafíos en el 2014. En un contexto exterior dinámico y cambiante, las condiciones económicas para la región presentan una serie de amenazas en el corto plazo. En primer lugar, la moderada recuperación de las economías más desarrolladas ha comenzado a influir en la orientación de la política monetaria de los mismos, con efectos directos en las tasas de interés y en el acceso al crédito para los países en desarrollo. Por otro lado, la expiración, en diciembre de 2015, de los permisos y prorrogas otorgados en el marco del Acuerdo sobre Subvenciones y Medidas de la Organización Mundial de Comercio, va a afectar la forma cómo operan las zonas francas, las cuales continúan siendo el principal instrumento que aplica la región para atraer inversión extranjera directa.

En este entorno, resulta muy oportuno iniciar una reflexión sobre la ruta de competitividad que debe seguir la región y las medidas que podrían adoptar los países para acelerar la transformación productiva de sus economías y generar mejoras en la posición fiscal. Este reporte revisa la experiencia de la región en la aplicación de políticas de incentivos fiscales para atraer inversión y avanza posibles alternativas que podrían ser consideradas para diseñar intervenciones que marquen una nueva etapa en las políticas de estado de la región orientadas al desarrollo del sector productivo.

Las observaciones y conclusiones contenidas en este informe buscan motivar y contribuir al diálogo regional y nacional en torno a las opciones de política disponibles para apoyar al sector productivo en un contexto de sostenibilidad macroeconómica.

Gina Montiel  
Departamento General de Países  
Gerente para Belice, Centroamérica, México, Panamá y la República Dominicana  
Banco Interamericano de Desarrollo



# Agradecimientos

**E**ste informe fue coordinado por Priscilla Gutiérrez Juárez y Osmel Manzano, con contribuciones de Sebastián Auguste, Verónica Gonzales Stuva y Guillermo Lagarda, y el apoyo de Emmanuel Abuelafía, Daniel Artana, Alberto Barreix, Jorge Chang, Mario Cuevas, Rudy Loo-Kung y Leonardo Maldonado. Los investigadores que contribuyeron con este informe pertenecen al departamento de CID del Banco Interamericano de Desarrollo, así como al departamento de IFD/FMM (Alberto Barreix), a la Universidad Torcuato Di Tella (Sebastián Auguste) y a la Fundación de Investigaciones Económicas Latinoamericanas (Daniel Artana). Los coordinadores quieren agradecer de manera especial a Ximena Rios y a Sandra León-Reinecke por su excelente apoyo gráfico y editorial.



# Resumen ejecutivo

**T**ras una moderada recuperación del crecimiento, Centroamérica y República Dominicana se encuentran en un momento de desaceleración de sus economías. A pesar de las ganancias sostenidas en el manejo de la política monetaria y cambiaria, y del fomento de un sistema financiero solvente y estable, la política macroeconómica presenta grandes desafíos. El doble déficit, fiscal y externo, que ha venido acentuándose en los últimos años ha contribuido a resaltar una serie de retos de políticas que deberán afrontarse para lograr el crecimiento sostenido de la región.

Durante muchos años, la región ha dependido, en el sector externo, del modelo de desarrollo productivo basado en la atracción de inversión extranjera directa (IED) a través de incentivos fiscales, siendo las zonas francas la herramienta más usada. Así, por muchos años, la principal fuente de financiamiento del déficit de cuenta corriente ha sido la entrada de flujos de IED. No obstante, la desaceleración de la IED que se espera con motivo de la eliminación de las excepciones otorgadas a la región en el año 2015 en el marco del Acuerdo sobre Subvenciones y Medidas Compensatorias de la Organización Mundial del Comercio plantean un segundo reto que obliga a los países de la región a replantearse este modelo de crecimiento económico.

En este sentido, el mundo ha experimentado una reducción en términos de la IED luego de la crisis, lo que ha llevado a la región a volverse más agresiva en sus políticas de atracción de la IED. Si bien Centroamérica y República Dominicana ha sabido atraer capitales de manera sobresaliente, poca atención se ha prestado a la calidad de este tipo de inversiones, las cuales han tenido poco impacto en las economías centroamericanas. Más aún, los incentivos fiscales otorgados por la región representan un alto costo para la recaudación fiscal. Desde esta óptica, resulta fundamental que la región otorgue importancia a un modelo que pueda potenciar las sinergias locales a través de la mejora de las Agencias para la Promoción de la Inversión; evaluar los resultados de las políticas para incentivos fiscales de manera que pueda incrementarse su efectividad; promocionar y fortalecer el crecimiento de empresas multilatinas; y generar un adecuado ambiente político para la elaboración de reformas eficaces de este nuevo modelo económico.

Con relación a la situación fiscal, a pesar de las reformas tributarias que han tenido lugar hace algunos años, la recaudación fiscal de los países no ha sido suficiente para solventar el aumento del gasto que se ha venido financiando con deuda externa de bajo costo. Ante un nuevo entorno

internacional en el que las bajas tasas de interés han comenzado a revertirse, un primer reto para la región es el financiamiento de los déficits fiscales; más aún, la implementación de medidas que incrementen la calidad y eficiencia del gasto público. Cabe destacar que, al estudiar los multiplicadores de la política fiscal, una desaceleración del gasto corriente a mediano plazo al parecer da lugar a dinámicas positivas en la actividad económica, lo cual podría combinarse con posibles incrementos en el gasto de capital, sin alterar necesariamente la meta relativa de consolidación. Este es el tipo de análisis que tiene que plantearse para racionalizar el gasto público.

Sin embargo, la consolidación fiscal no será suficiente para todos los países; para algunos, será necesario aumentar a la par los ingresos. Esto cobra especial relevancia si se trata de compensar a las zonas francas derivado de la eliminación de los incentivos tributarios. En relación con lo anterior, es importante señalar que la evidencia sobre los beneficios de las zonas francas parecería indicar que estos no han generado mejoras en la productividad y el desempeño de las empresas establecidas en ellas. Si bien estos resultados son preliminares, el estudio alerta sobre la importancia de diseñar un marco de coordinación fiscal eficiente que le permita a las empresas establecidas en las zonas francas ser más competitivas y productivas durante esta transición.

El panorama macroeconómico que se avecina para la región pone en evidencia la necesidad de aumentar su diversificación comercial y su competitividad con el fin de lograr una transformación que la convierta en un bloque económico más productivo y atractivo a la inversión. En este sentido, las políticas de desarrollo productivo resultan una herramienta esencial para guiar a los gobiernos en la búsqueda de oportunidades. Estas políticas toman la forma de bienes públicos o de intervenciones de mercado y pueden ser aplicadas horizontalmente, cubriendo a todos los sectores económicos, o verticalmente, escogiendo sectores mediante apoyos selectivos.

En general, la región de Centroamérica y República Dominicana ha enfocado sus políticas industriales en intervenciones de mercado tanto horizontales (apoyando la capacitación de capital humano, el financiamiento empresarial, el fortalecimiento de la competitividad y la atracción de inversión) como verticales (beneficiando al sector agrícola y agropecuario). No obstante, se ha dejado de lado la canalización de los bienes públicos. Por ello, se sugiere a los países de la región que concentren sus esfuerzos en el diseño de intervenciones de corte horizontal o de bienes públicos para aquellas que sean de corte vertical, considerando el uso de intervenciones verticales de mercado solo en casos excepcionales, pues existe el riesgo de comportamientos oportunistas tanto por parte del sector privado como del sector público, con altos costos fiscales. Además, aquellas intervenciones de mercado que se hagan de manera horizontal, tendrán que contar con un diseño que atienda realmente las fallas de mercado y beneficie, en la medida que sea técnicamente posible, solo a los afectados por estas fallas.

Si bien las políticas de desarrollo productivo no son una panacea en sí mismas, constituyen una hoja de ruta que podrán utilizar los países centroamericanos en esta fase de transición y adaptación al nuevo orden mundial. Aun cuando los retos son grandes, también lo son las oportunidades para ajustar el rumbo y hacer de Centroamérica un actor importante en la reconfiguración económica mundial.

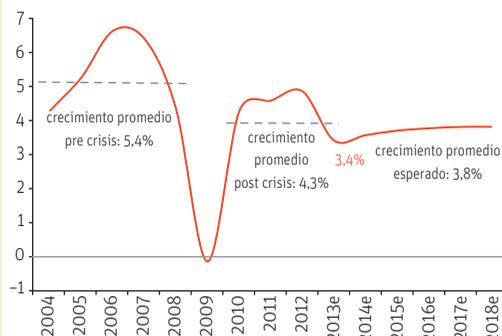
# Los retos macroeconómicos de la región<sup>1</sup>

# 1

Centroamérica vive tiempos de grandes retos. Después de una fuerte caída en su crecimiento a raíz de la crisis económica y financiera de los años 2008 y 2009, los países de Centroamérica se recuperan muy lentamente, a tasas inferiores a las registradas antes de la crisis. No obstante, las recientes estimaciones relativas al crecimiento promedio de la región muestran una desaceleración del producto interno bruto (PIB) anual para el siguiente quinquenio. De esta manera, se prevé que la región crezca, en promedio, 0.5 puntos porcentuales por debajo de la tasa promedio del período 2010–2012. Más aún, se estima que la región finalizará el 2013 con una tasa de crecimiento del 3,4%, tasa que se encuentra 0.9 puntos porcentuales por debajo del crecimiento promedio de los tres últimos años (véase el Gráfico 1.1).

Cabe destacar que el diferencial en la tasa de crecimiento entre las etapas anteriores y posteriores a la crisis a nivel regional se observa también a nivel de país. Las tasas relativas al crecimiento promedio posteriores a la crisis se encuentran por debajo de las registradas antes de esta (véase el Gráfico 1.2). Incluso en el caso de Nicaragua y Panamá, donde puede apreciarse una recuperación en las tasas de crecimiento después de la crisis, el crecimiento promedio ha aumentado solamente en 0.1 puntos porcentuales. Asimismo, las tasas de crecimiento previstas para fines de 2013 no auguran mejoras, a excepción de Guatemala donde se espera que el año cierre con una tasa más

**GRÁFICO 1.1 Crecimiento promedio anual PIB (%): Centroamérica, República Dominicana y Panamá**

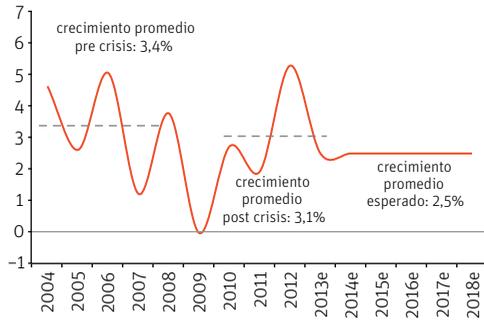


Fuente: *Perspectivas de la economía mundial*, Fondo Monetario Internacional, FMI (octubre de 2013)

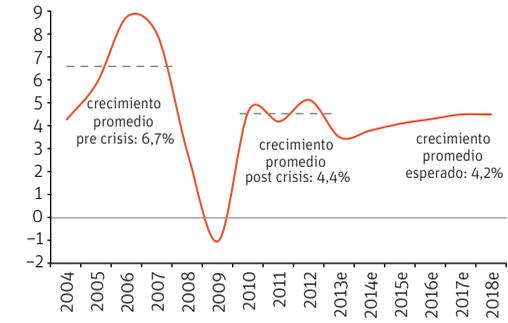
<sup>1</sup> Salvo que se señale otra cosa, la región abarca Belice, Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua, Panamá y República Dominicana.

## GRÁFICO 1.2 Evolución del crecimiento y perspectivas

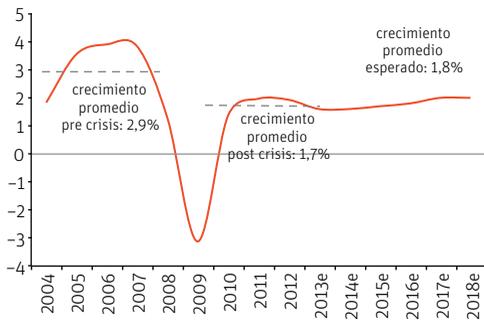
### A. PIB: Belice



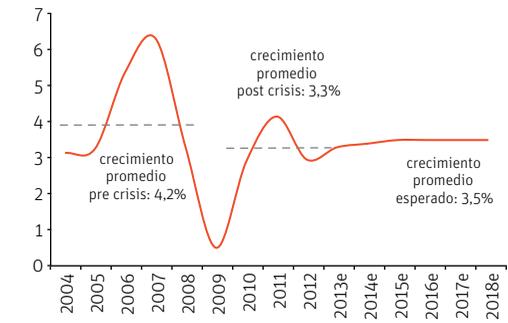
### B. PIB: Costa Rica



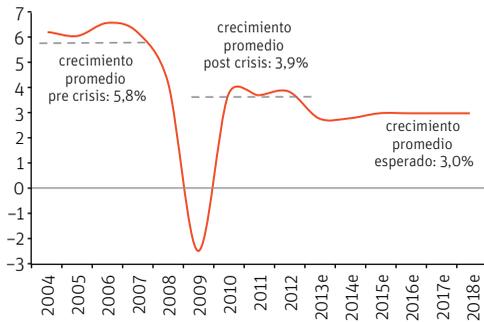
### C. PIB: El Salvador



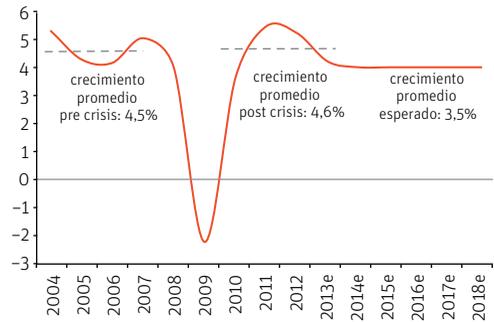
### D. PIB: Guatemala



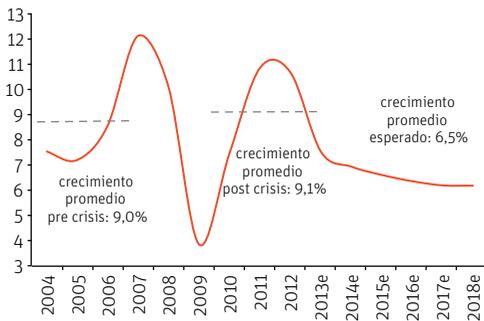
### E. PIB: Honduras



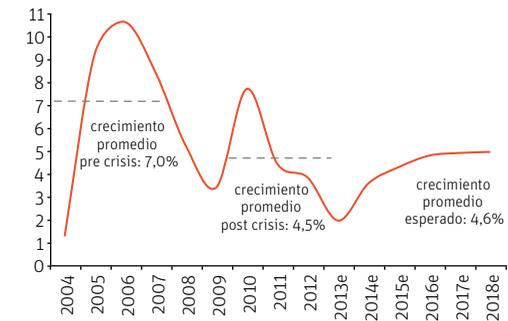
### F. PIB: Nicaragua



### G. PIB: Panamá



### H. PIB: República Dominicana



Fuente: Perspectivas de la economía mundial, Fondo Monetario Internacional, FMI (octubre de 2013).

alta, esto es, 0,34 puntos porcentuales, en comparación con un 2,96% registrado en 2012<sup>2</sup>. No obstante, se espera que, para finales de 2013, la expansión de las economías de Honduras, El Salvador y Nicaragua se contraiga, en promedio, 0,8 puntos porcentuales, mientras que en Belice, Costa Rica y República Dominicana se espera que disminuya en aproximadamente 2 puntos porcentuales. La mayor desaceleración, sin embargo, ocurrirá en Panamá, donde el debilitamiento del comercio externo repercutirá en el PIB a finales de 2013, reduciéndose este en 3,15 puntos porcentuales.

Tras la crisis financiera, la lenta recuperación de las economías centroamericanas se ha prolongado en razón del doble déficit (déficit fiscal y de cuenta corriente) que en los últimos años ha seguido acentuándose (véase el Gráfico 1.3 y el Gráfico 1.4). Se espera que, al cierre del año 2013, el déficit fiscal promedio de la región ascienda a un 3,5% del PIB. Este déficit se encuentra por encima del registrado en 2012 (3,25%), el cual fue aún superior al observado durante la crisis financiera internacional (3,22% en el año 2009).

En relación con la recaudación fiscal, a pesar de un aumento en los ingresos debido a las reformas tributarias en varios países centroamericanos, los gobiernos aún no han alcanzado los niveles de captación anteriores a la crisis. Se estima que para 2013 la recaudación promedio de la región equivalga al 19,4% del PIB, es decir, 0,65 puntos porcentuales menos que durante 2007 (véase el Gráfico 1.5). Es importante señalar que, el monto acumulado durante el primer semestre de 2013 alcanzó solamente el 53,9% de los ingresos acumulados durante 2012.

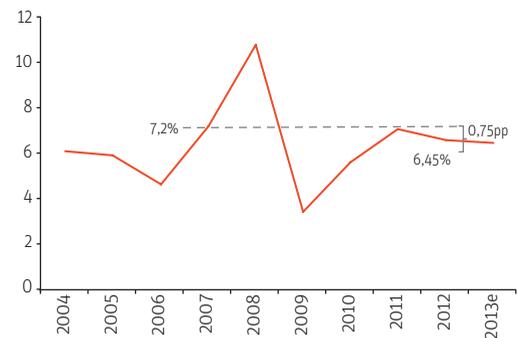
**GRÁFICO 1.3 Déficit Fiscal (% PIB): Centroamérica y República Dominicana**



*Nota:* promedio simple del déficit fiscal como porcentaje del PIB de los siguientes países: Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua, Panamá y República Dominicana.

*Fuente:* SECEMA (2013) y *Perspectivas de la economía mundial*, Fondo Monetario Internacional, FMI (octubre de 2013).

**GRÁFICO 1.4 Déficit de Cuenta Corriente (% PIB): Centroamérica y República Dominicana**



*Fuente:* *Perspectivas de la economía mundial*, Fondo Monetario Internacional, FMI (octubre de 2013).

<sup>2</sup> El crecimiento de la economía guatemalteca obedece al aumento de las remesas familiares, lo cual se ha traducido en un incremento del consumo interno.

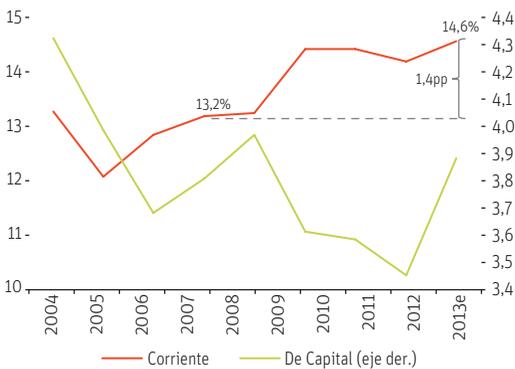
**GRÁFICO 1.5 Recaudación fiscal (% PIB): Centroamérica y República Dominicana**



*Nota:* promedio simple del déficit fiscal como porcentaje del PIB de los siguientes países: Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua, Panamá y República Dominicana.

*Fuente:* SECMA (2013) y *Perspectivas de la economía mundial*, Fondo Monetario Internacional, FMI (octubre de 2013).

**GRÁFICO 1.6 Gobierno Central – Gasto Corriente y de Capital (% PIB): Centroamérica y República Dominicana**



*Nota:* promedio simple del déficit fiscal como porcentaje del PIB de los siguientes países: Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, Nicaragua y República Dominicana.

*Fuente:* SECMA (2013).

En contraste, el comportamiento del gasto público ha sido distinto. En respuesta a la crisis mundial, el gasto público se ha expandido, pasando del 17,0% del PIB, en 2007, a aproximadamente el 18,5% del PIB, a finales de 2012. Por su parte, en 2012, el gasto corriente ascendió, en promedio, a 14,6% del PIB de la región, y se estima que para finales de 2013, la tasa promedio de la región siga aumentando<sup>3</sup> (véase el Gráfico 1.6). Además, la brecha que existe entre el gasto corriente y el gasto de capital se sigue abriendo. Durante el período 2010–2012, la brecha promedio que existía entre ambos gastos del gobierno representaba prácticamente el 10,7% del PIB. Se estima que a finales de 2013, esa brecha aumente aún más.

Tal como se ha mencionado en informes macroeconómicos centroamericanos anteriores (BID, 2012 y 2013), el gasto primario experimentó una variación real que alcanzó, en promedio, el 30%, en el período 2007–2011, siendo muy superior a la tasa de crecimiento del PIB acumulado en ese mismo período (13,9%). Dicha expansión abarcó principalmente rubros que son inflexibles a la baja, en particular las remuneraciones y transferencias a los hogares. A excepción de Panamá, cuyo gasto

correspondiente a la inversión aumentó, todos los demás países expandieron su gasto corriente<sup>4</sup>. Todo ello no solo evidencia una significativa ineficiencia en el gasto público, sino que también intensifica la rigidez en el gasto, ya que es difícil realizar reducciones en la nómina salarial una vez que esta ha sido asignada. Por otro lado, existe poco margen en el presupuesto para la inversión en capital que actualmente representa, en promedio, el 3,9% del PIB.

<sup>3</sup> Para el segundo trimestre de 2013, en algunos países centroamericanos, la proporción de gasto corriente respecto al PIB estaba cercana al nivel alcanzado al cierre del año 2012. Por ejemplo, en Costa Rica y El Salvador el gasto corriente alcanzó 14,65% y 12,31% a octubre de 2013, respectivamente.

<sup>4</sup> En el caso de Costa Rica, dicha expansión tuvo en cuenta, a su vez, los intereses de la deuda interna.

En vista de que no han aumentado los ingresos tributarios, tal expansión del gasto público ha traído consigo un crecimiento importante en el volumen de la deuda pública, la cual ha escalado considerablemente desde la crisis económica y financiera de 2008 (véase el Gráfico 1.7). De todos los países de la región, se estima que para finales de 2013, únicamente Panamá y Nicaragua tendrán indicadores de deuda relativos al PIB considerablemente inferiores a los que tenían antes de la crisis (véase el Cuadro 1.1).

Por lo que se refiere a la cuenta corriente, en la década pasada los países centroamericanos han mantenido déficits anuales que, en promedio, han representado aproximadamente el 7% del PIB de la región al 2012<sup>5</sup>. A pesar de que se prevé que en países como El Salvador, Nicaragua y República Dominicana el déficit disminuya para finales de 2013, este seguirá aumentando en Belice, Costa Rica, Guatemala, Honduras y Panamá. Uno de los factores que dan razón del resultado en la cuenta corriente es el déficit en la balanza comercial, la cual, entre 2003 y 2013, se mantuvo estable en niveles cercanos al 23% del PIB regional<sup>6</sup> (véase el Gráfico 1.8). La fuerte apertura de los países de la región hace que estos sean muy vulnerables a los *shocks* en los mercados internacionales, particularmente en el caso de los precios de los alimentos y el petróleo. En 2012, tan solo el petróleo representó aproximadamente el 15,7% de las importaciones totales de Centroamérica. A ello se debe que el efecto de la caída en el precio de los bienes de exportación de la región, como el maíz, el café y el azúcar, se haya magnificado por el alza en los precios del petróleo, que actualmente están por encima de los precios del promedio histórico<sup>7</sup>.

La cuenta corriente también se ha visto afectada por la caída en los flujos de las remesas. A pesar de que, durante 2012, repuntaron los montos de las remesas familiares, estos aún no alcanzan los niveles anteriores a la crisis de 2008. Más aún, los ingresos procedentes de las remesas familiares

**GRÁFICO 1.7 Deuda (% PIB): Centroamérica, República Dominicana y Panamá**



Fuente: Data Mapper, Fondo Monetario Internacional, FMI (2013).

**CUADRO 1.1 Deuda (% PIB)**

Países	2007	2013
Belice	85,7	81,8
Costa Rica	27,6	35,9
El Salvador	38,0	54,3
Guatemala	21,6	26,0
Honduras	24,6	36,2
Nicaragua	62,4	50,2
Panamá	46,8	36,9
República Dominicana	18,9	35,0

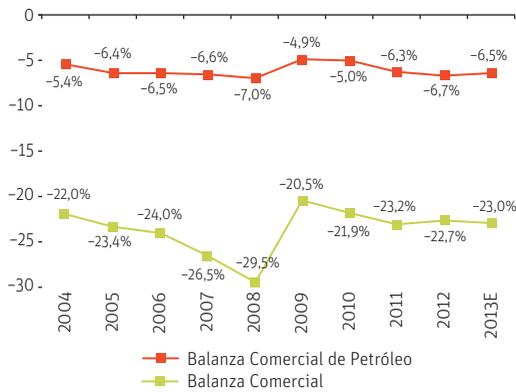
Fuente: Data Mapper, Fondo Monetario Internacional, FMI (2013).

<sup>5</sup> Véase el Gráfico 1.4.

<sup>6</sup> Excluyendo los años 2007 y 2008 que fueron tiempos de ajuste para la balanza comercial.

<sup>7</sup> Para mayor información acerca de las perspectivas en los precios mundiales de alimentos y petróleo, véase el Recuadro A.

**GRÁFICO 1.8 Balanza Comercial (% PIB):**  
Centroamérica, República Dominicana y Panamá

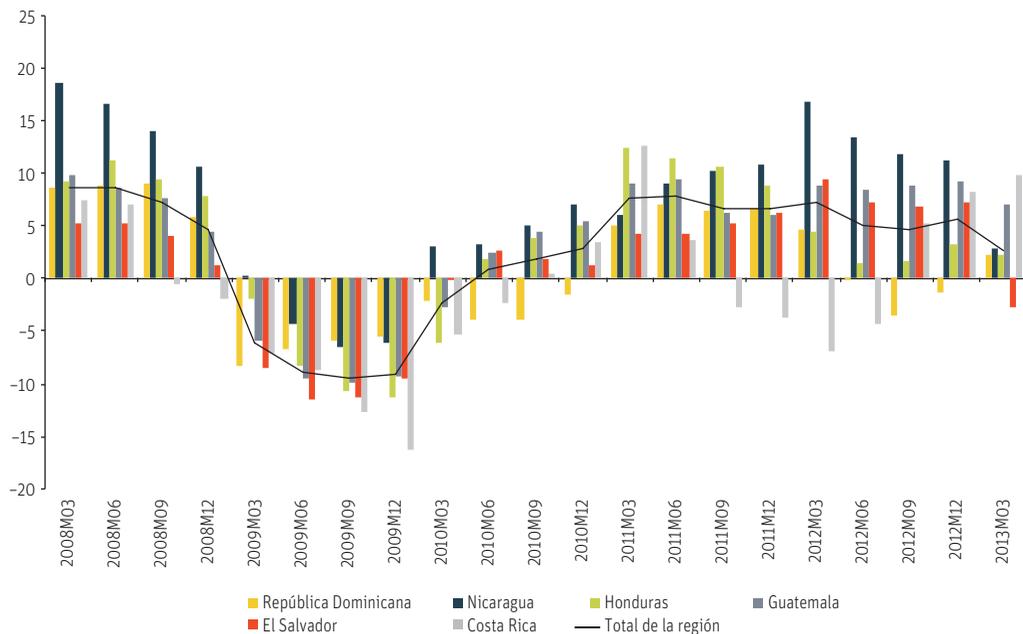


Fuente: *Perspectivas de la economía mundial*, Fondo Monetario Internacional, FMI (octubre de 2013).

experimentaron una caída de casi 3 puntos porcentuales durante el primer trimestre de 2013 (véase el Gráfico 1.9)<sup>8</sup>. De mantenerse dicha situación en lo que resta del año, una prolongada desaceleración en el empleo de hispanos y latinos en los Estados Unidos podría repercutir en el ingreso de las remesas para finales del año<sup>9</sup>.

A pesar de esta situación, ha habido logros en algunas esferas de la política macroeconómica. En lo que respecta a la evolución general de los precios nacionales y al ritmo inflacionario, la desaceleración en el crecimiento del precio de los productos primarios ha provocado una leve desaceleración de la

**GRÁFICO 1.9 Crecimiento Trimestral de Ingresos por Remesas Familiares**



Fuente: SECMCA (excluyendo a Belice y a Panamá).

<sup>8</sup> Ello con la excepción de Guatemala, cuyos montos de remesas han venido repuntando en los últimos trimestres de 2013.

<sup>9</sup> Para mayor información acerca de las perspectivas del mercado laboral en los Estados Unidos, véase el Recuadro A.

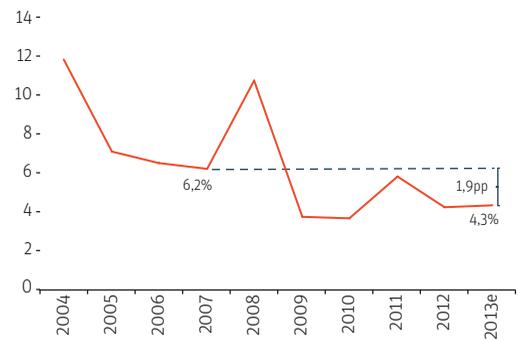
inflación (véase el Gráfico 1.10). Para 2013, se espera que el promedio de la inflación de la región se sitúe en un 4,3%, ligeramente superior al porcentaje de inflación observado en 2012 (4,2%). Ello posibilitaría a aquellos bancos centrales, que desde mediados de 2011 habían respondido a tal situación con aumentos en las tasas de referencia de la política monetaria debido a la subida del precio de los productos primarios, a bajar sus tasas de referencia<sup>10</sup> El actual nivel de las tasas se encuentra muy por debajo de los niveles alcanzados antes de la crisis (véase el Cuadro 1.2), lo cual se explica, en parte, por las mejoras en el contexto exterior<sup>11</sup>.

Asimismo, los sistemas financieros de la región se encuentran estables. Con la excepción de Belice, en 2013, el crédito ha seguido creciendo a ritmo moderado. Ello obedece a la caída de la tasa de inflación y al buen manejo del tipo de cambio en los países de la región, lo cual ha generado un aumento en la demanda de financiamiento para proyectos a largo plazo y, en consecuencia, ha permitido reducir las tasas de interés nominales. En este sentido, los préstamos han mantenido su calidad crediticia, conservando la capacidad de absorción de las pérdidas de la banca centroamericana. Según reportes de Fitch Ratings (2013), el uso de depósitos internos por parte de la banca para financiar sus operaciones se ha traducido en una buena rentabilidad del sistema.

## Los desafíos a corto plazo para Centroamérica y la revisión de la posición fiscal

Para los países de la región, aún existen diversos desafíos respecto a la coyuntura económica y financiera actual, a pesar de que el panorama macroeconómico ha mejorado. Uno de esos

**GRÁFICO 1.10 Inflación (%): Centroamérica, República Dominicana y Panamá**



Fuente: *Perspectivas de la economía mundial*, Fondo Monetario Internacional, FMI (octubre de 2013).

**CUADRO 1.2 Inflación (%)**

Países	2007	2013
Belice	2,3	1,3
Costa Rica	9,4	4,7
El Salvador	4,6	1,9
Guatemala	6,8	4,3
Honduras	6,9	5,7
Nicaragua	9,3	7,0
Panamá	4,2	5,2
República Dominicana	6,1	4,5

Fuente: *Perspectivas de la economía mundial*, Fondo Monetario Internacional, FMI (octubre 2013).

<sup>10</sup> República Dominicana reversionó el alza de la tasa de referencia en agosto del 2013 luego de experimentar volatilidad en el mercado cambiario, hecho que podría afectar el nivel de precios internos.

<sup>11</sup> Para mayor información acerca del contexto internacional, véase el Recuadro A.

## RECUADRO A: Contexto macroeconómico mundial

Luego de una lenta recuperación de los mercados financieros y una coyuntura económica más favorable durante el período 2010–2012, la economía mundial vuelve a enfrentar un revés. Es así que, para el cierre de 2013, se prevé que la economía mundial crezca 2,9%, una tasa menor a la registrada tanto en 2012 (3,2%) como en 2011 (3,9%).

Por un lado, las economías avanzadas han repuntado ligeramente, esperando un crecimiento de 1,2% para 2013 y de 2,0% para 2014. Solamente la zona del euro continúa con tasas de crecimiento económico negativas (–0,69% en 2012 y –0,4% en 2013). Sin embargo, se estima que durante 2014 la Unión Europea vuelva a recuperarse y tenga nuevamente tasas de crecimiento positivas aunque moderadas. Entre tanto, Estados Unidos tendrá un crecimiento estimado de 1,6% para 2013, mientras que para 2014 este será cercano al 2,6%.

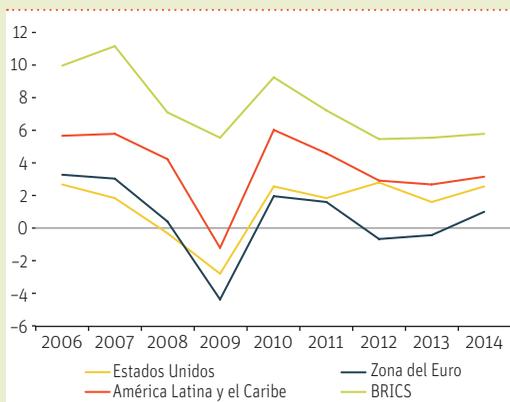
Por lo que respecta a las economías emergentes y en desarrollo, estas han mostrado una desaceleración en 2013, pasando de un crecimiento de 4,9% en 2012 a 4,5% en 2013. No obstante, se espera un repunte 2014, que podría alcanzar un nivel mayor al 5,0%. Dentro de estas economías, China mostró la tasa de crecimiento más alta del mundo (7,6% para 2013), mientras que el resto de los países BRICS<sup>a</sup> se han desacelerado considerablemente debido, entre otras razones, a la reducción de la demanda global de exportaciones, el debilitamiento del precio de los productos básicos y la dilución del estímulo monetario. No obstante, estas economías se han beneficiado principalmente por el auge de los precios internacionales de sus productos de exportación.

Respecto a América Latina y el Caribe, la región disminuyó su ritmo de crecimiento en 2013, esperando alcanzar 2,7% en comparación con el 2,9% observado durante 2012. Para 2014, se prevé un repunte cercano al 3,1% debido al fortalecimiento de la demanda externa; sin embargo, los riesgos a la baja predominan, especialmente debido a la fuerte dependencia de la región respecto a los productos básicos y la posibilidad de una caída en sus precios (véase el Gráfico A1).

En lo que respecta a inflación, América Latina y el Caribe, junto con los países BRICS, tuvieron tasas de inflación altas durante los últimos dos años (en promedio, tuvieron tasas del 5% y el 6,3%, respectivamente), debido principalmente a aumentos en el precio internacional del petróleo y de los productos de la canasta básica. Sin embargo, para el año 2014 se prevén menores tasas de inflación para ambos bloques de países. Durante los últimos dos años, las tasas de inflación han sido moderadas en China, Estados Unidos y la zona del euro, y se espera que, en los próximos años, sufran poca variación.

En relación con el desempleo, Estados Unidos mostró una mejora en comparación con el 10,0% de 2009, registrando un nivel de 7,3% en agosto de 2013 aunque se prevé un leve descenso en 2014. La situación es distinta para

**GRÁFICO A.1 Crecimiento del PIB por zonas económicas (%)**



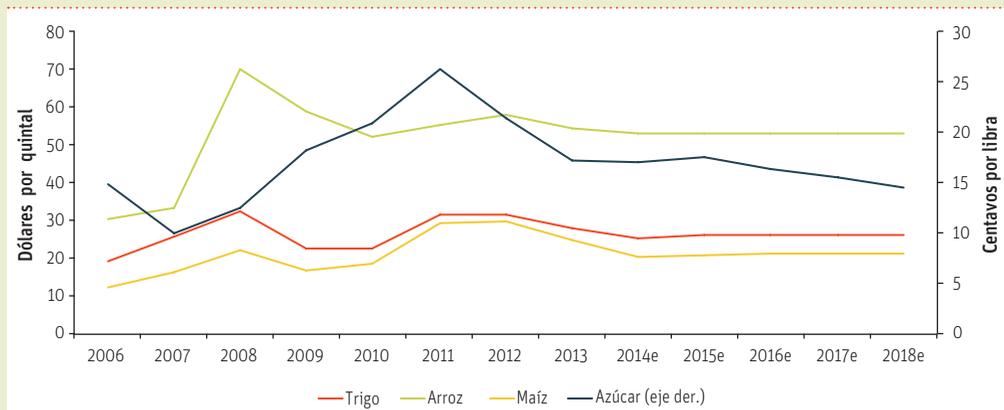
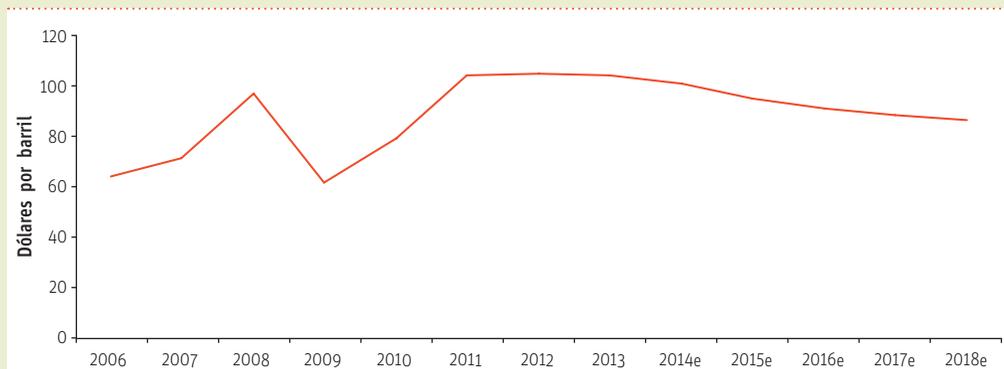
Fuente: *Perspectivas de la economía mundial*, Fondo Monetario Internacional, FMI (octubre de 2013).

(continúa en la página siguiente)

**RECUADRO A: Contexto macroeconómico mundial** (continuación)

los países de la zona del euro, que tuvieron las tasas de desempleo más altas. En 2012, países como Grecia y España alcanzaron tasas de desempleo del 24,2% y el 25,0%, respectivamente, mientras que en 2013 se estima que alcanzarán el 27%, afectando principalmente a la población joven en edad productiva. Por su parte, los países BRICS tuvieron bajas tasas de desempleo durante los últimos dos años (a excepción de India y Sudáfrica), y se prevé que dichas tasas se mantengan durante los próximos años. Finalmente, América Latina ha mantenido tasas bajas de desempleo y no se esperan grandes cambios para los próximos años.

Por otra parte, los precios internacionales de las principales materias primas, tales como el trigo, el maíz, el arroz y el petróleo, incrementaron sustancialmente en 2008, llegando a un máximo histórico. Luego de la crisis, los precios de las materias primas aumentaron nuevamente, aunque de forma más gradual, alcanzando el punto más alto en 2011, para luego estabilizarse y disminuir levemente en 2013. Se estima que para el período 2014–2018, los precios del trigo, el maíz y el arroz se mantengan inalterados, mientras que los pronósticos indican que los precios del azúcar y el barril del petróleo tendrán un descenso gradual.

**GRÁFICO A.2 Evolución del precio de las materias primas****GRÁFICO A.3 Evolución del precio del petróleo**

Fuente: *Perspectivas de la economía mundial*, Fondo Monetario Internacional, FMI (octubre de 2013).

<sup>a</sup> Los países que integran los BRICS son Brasil, Rusia, India, China y Sudáfrica.

desafíos es el manejo prudente del gasto público ante un mercado financiero internacional que ofrece excedentes de liquidez. A la fecha, dichos excedentes de liquidez han favorecido a la región a corto plazo. En un contexto de bonanza financiera para los países en desarrollo, como el experimentado entre 2010 y 2012 gracias a la política monetaria expansiva de los países desarrollados, las tasas de interés pagadas por los fiscos de la región prácticamente han alcanzado mínimos históricos (véase el Gráfico 1.11).

Si bien ello ha permitido hasta ahora solventar el gasto fiscal, el contexto exterior está cambiando. Las últimas proyecciones del Fondo Monetario Internacional (*Perspectivas de la economía mundial*, octubre de 2013) alertan sobre una desaceleración de las economías emergentes, mientras que los países desarrollados presentan una ligera mejoría. Este nuevo entorno permitiría a los países avanzados retirar anticipadamente el estímulo monetario a sus economías. En efecto, el presidente de la Reserva Federal de los Estados Unidos (FED), Ben Bernanke, anunció en junio de 2013 que las autoridades monetarias reducirían de forma gradual los esfuerzos para estimular la economía norteamericana. Dicho anuncio generó, de forma inmediata, un incremento en las tasas de interés en el mercado de bonos (véase el Gráfico 1.11), las cuales continúan ascendiendo a la fecha. De acuerdo con las expectativas del Comité de Mercado Abierto de la FED, las tasas de referencia de política monetaria aumentarían paulatinamente a partir del año 2014 (véase el Gráfico 1.12).

Además, la posibilidad de fondearse a bajos costos ha dado pocos incentivos a los gobiernos centroamericanos para reducir las brechas fiscales. En un panorama de fácil acceso al crédito, esa situación de altos déficits fiscales trae consigo importantes riesgos, ya que la situación relativa a las bajas tasas de interés podría haber comenzado a revertirse. La falta de reformas al gasto público podría provocar que, a corto y mediano plazo, la región se enfrente a los desafíos que plantea el financiamiento en los déficits fiscales, lo que suscitaría dudas sobre la sostenibilidad de la deuda pública.

Sin embargo, cabe resaltar que la gran mayoría de los países de la región posee una buena parte de la deuda pública con una madurez superior a cinco años. Si bien la proporción de deuda

**GRÁFICO 1.11 Tasa de interés de los bonos (%): Centroamérica, República Dominicana y Panamá**



Fuente: Bloomberg (12 de diciembre de 2013).

pública en Costa Rica, Honduras, República Dominicana y Nicaragua está compuesta por un rango de entre el 40% y el 50% de deuda de menos de cinco años, la región cuenta, en promedio, con prácticamente el 35% de deuda de mediano a largo plazo. En otras palabras, gracias a que los gobiernos de la región han buscado fondearse en los mercados internacionales, las presiones de financiamiento no han sido tan apremiantes. La región puede aprovechar este período y aplicarlo como una ventana de oportunidad, con miras a realizar reformas paulatinas que preparen a los países para hacer frente a una posible reversión de los flujos financieros. De igual forma, los países centroamericanos poseen un perfil de deuda principalmente denominado a tasa de interés fija (véase el Gráfico 1.13). Si bien lo anterior les otorga una especie de blindaje ante posibles aumentos de las tasas de interés, no se debe perder de vista que, aun así, la proporción de deuda a tasa variable que se vería afectada por dichos aumentos alcanza niveles cercanos al 30%.

Asimismo, la emisión de deuda ha permitido a los países acumular reservas internacionales a lo largo de la última década (véase el Gráfico 1.14). Aun cuando el monto de reservas haya disminuido ligeramente en los últimos meses de 2013, el promedio de la región continúa en ascenso. Esto significa que la región ha logrado mantener un mecanismo amortiguador de la deuda a corto plazo. Lo anterior se confirma al emplear el criterio Guidotti-Greenspan. Incluso en Honduras, donde las reservas internacionales se han mantenido por debajo del promedio regional desde 2008, la relación de reservas sobre la deuda a corto plazo se ha mantenido igual o superior a uno (véase el Cuadro 1.3). En otras palabras, hay cierto margen por lo que respecta a la disponibilidad de activos externos.

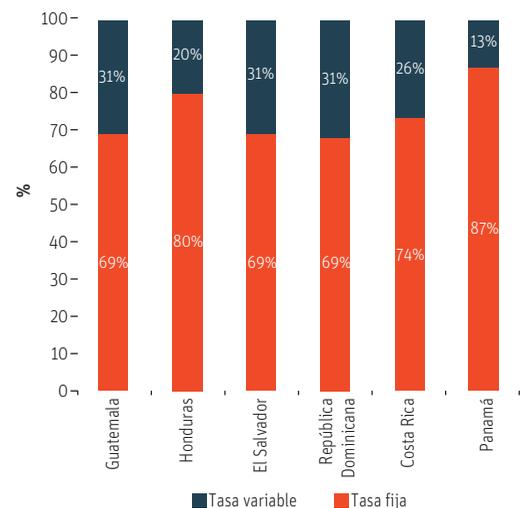
No obstante, en los países se reconoce cada vez más la importancia de atender a estas fuentes de vulnerabilidades a través de los ajustes fiscales. Ello constituye otro de los grandes desafíos

**GRÁFICO 1.12** Expectativas de la tasa de referencia de la FED (%)

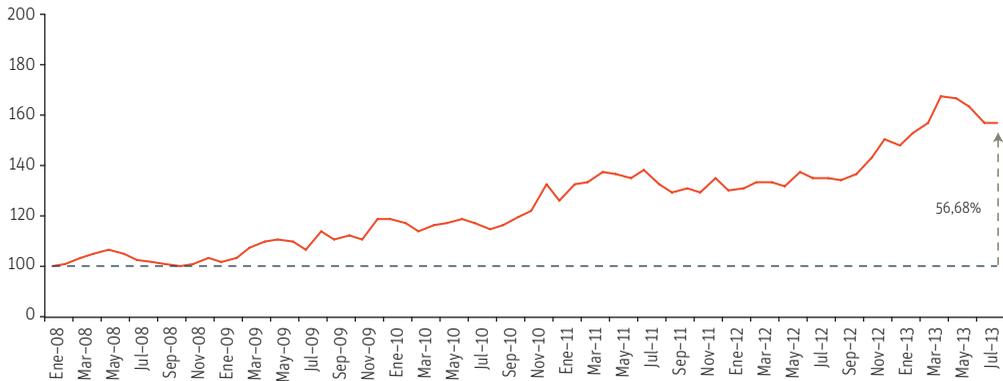


Fuente: Reserva Federal de los Estados Unidos y Wall Street Journal (2013).

**GRÁFICO 1.13** Perfil de deuda total por tipo de tasas de interés



Fuente: elaboración propia con datos de Ministerios de Finanzas nacionales (2013).

**GRÁFICO 1.14 RRII (ene-08=100): Centroamérica y República Dominicana**

Fuente: SECMCA (agosto de 2013).

**GRÁFICO 1.15 Índice Guidotti-Greenspan**

Países	2008	2012
Belice	22,2	15,6
Honduras	5,4	7,2
Guatemala	2,2	3,2
Nicaragua	1,6	1,2
El Salvador	1,7	1,7
Costa Rica	1,0	2,4
República Dominicana	1,4	1,6

Fuente: Indicadores mundiales de desarrollo, Banco Mundial (2013).

para la región. Si bien no cabe duda de que en Centroamérica existe un desgaste respecto a la implementación de reformas tributarias que permitan subsanar las importantes deficiencias de la recaudación de impuestos, lo cierto es que hay cabida para remediarlo mediante ajustes en el gasto público. Ello no solo implicaría establecer medidas para contener el crecimiento del gasto público, sino que también permitiría estudiar maneras de emplear mejor los recursos

disponibles. Ante la reducción de los ingresos tributarios y el posible incremento del costo de la deuda, la calidad y eficiencia del gasto público son temas cruciales que los gobiernos centroamericanos deberán abordar con urgencia.

Debido al desgaste de la cuestión relativa a las reformas tributarias en la región, pueden explorarse medidas de eficiencia en el gasto que aseguren mejores resultados. En ese sentido, de acuerdo con los reportes anteriores y haciendo uso de la información de 2011, en Centroamérica los sectores de mayor importancia han sido la educación, la salud y la seguridad. A pesar de que existen diferencias en cuanto a la pertinencia de estos sectores para el gasto público en toda la región, estos tienden a representar, en conjunto, alrededor del 50% del gasto primario del país. De acuerdo con informes macroeconómicos anteriores (BID, 2013), destaca el sector de educación, ya que representa la mayor proporción del gasto primario, con un promedio de aproximadamente el 25%, según datos más recientes correspondientes a 2011. Al respecto, en 2011, Costa Rica gastó cerca del 40% de su gasto primario en educación, mientras que El Salvador casi un 20% y República Dominicana, poco más del 15%. A este rubro le sigue la salud que representa, en promedio, el 12,7% del gasto primario correspondiente a 2011, y el orden público, con el 12,2%.

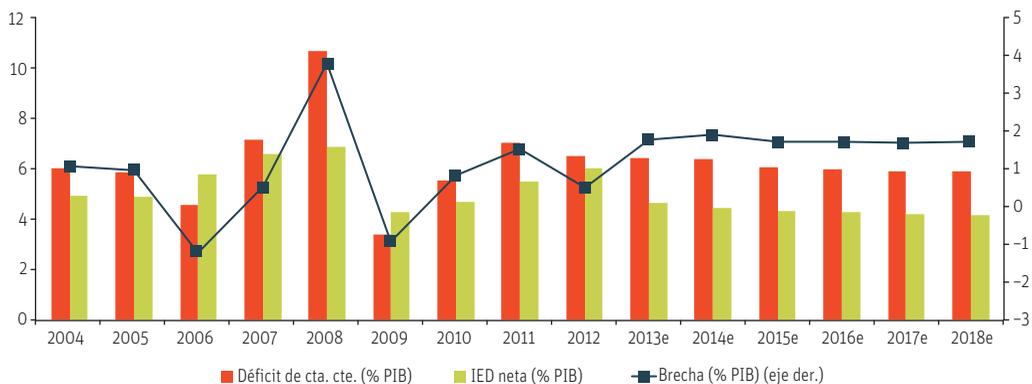
Si bien se estima que la composición del gasto público no ha variado, en datos más recientes se señala que República Dominicana ha mantenido su proporción de gasto en el sector de educación en un 15,4%, mientras que ha reducido su gasto en salud y en seguridad social en un 6%. Sin embargo, el gasto en transporte ha aumentado en un 20% del gasto primario del país. No obstante, algunos países, como Guatemala, han mantenido su gasto en educación en cerca del 20% y, en salud, en cerca del 10% del gasto primario.

En cuanto a la composición económica del gasto promedio en esos tres sectores, correspondiente a 2011, se ha asignado un alto porcentaje del presupuesto a las remuneraciones. En 2011, ese rubro alcanzó, en promedio, el 42% del gasto sectorial en la salud; el 64%, en el orden público y la seguridad; y el 61%, en la educación. A ello le siguen las transferencias corrientes y, en el caso de Costa Rica por ejemplo, los intereses de deuda interna. Los datos históricos muestran que los países de la región no solo tienden a mantener estable el gasto en educación, salud y orden público, como proporción del gasto público total, sino que, a excepción de República Dominicana, entre 2008 y 2011, el gasto en remuneraciones ha aumentado en un punto porcentual del PIB regional.

## Los retos de la atracción de inversión extranjera

Durante muchos años, en los países centroamericanos la principal fuente de financiamiento del déficit de la cuenta corriente ha sido la inversión extranjera directa (en adelante, la IED). Sin embargo, después de la crisis mundial, el crecimiento en los flujos de la IED ha venido desacelerándose, respecto de los flujos del capital financiero. Como resultado de ello, la participación de la IED en el financiamiento del déficit de la cuenta corriente se ha reducido. En los últimos tres años, la brecha entre la IED y el déficit en cuenta corriente ha experimentado un ligero aumento (véase el Gráfico 1.15), en comparación con las brechas previas a la crisis mundial, alcanzando

**GRÁFICO 1.15 Déficit de Cuenta Corriente y Flujos de Inversión Extranjera Directa en la Región (% PIB)**



Fuente: *Perspectivas de la economía mundial*, Fondo Monetario Internacional, FMI (octubre de 2013).

un promedio del 1%. Para finales del año 2013, se espera que esta brecha se amplíe a cerca del 2% del PIB, y que se mantenga esta tendencia en la región por los siguientes cinco años.

Dicha reducción en la participación de los flujos de la IED en el financiamiento de la cuenta corriente contribuye a aumentar la vulnerabilidad de las economías a los capitales financieros de corto plazo. Dada la volatilidad de esta nueva fuente de financiamiento, las economías de la región corren el riesgo de interrupciones repentinas en los flujos de capital (en inglés, *sudden stops*), en el contexto de un incremento aún mayor al observado actualmente en las tasas de interés en los países desarrollados o del surgimiento de una nueva crisis financiera internacional. Tal como ocurrió en 2009, ello podría obligar a los gobiernos centroamericanos a reducir sus déficits de cuenta corriente de forma drástica, debilitando aún más el crecimiento de la región. Entre las medidas que los gobiernos centroamericanos pueden tomar para reducir sus déficits de cuenta corriente se encuentran la devaluación drástica de sus monedas, la utilización (a corto plazo) de reservas de divisas internacionales para mejorar la cuenta de capital, la implementación de una política de reducción de gastos (dirigida a sectores prioritarios) o el aumento en las tasas de interés locales.

Si bien la región centroamericana ha recibido flujos constantes de IED desde antes de los años cincuenta, esta no era considerada un elemento fundamental en los modelos de crecimiento económico de la región, a pesar de que contribuía a la generación de empleo y al desarrollo de la producción. Con la crisis desatada por la caída de los precios del petróleo a inicios de los ochenta, la región experimentó una reducción en los flujos de IED<sup>12</sup>. A pesar de esta fuerte contracción en los años ochenta y mediante la adopción del modelo de desarrollo exportador, la IED llegó a ser un pilar esencial para el desarrollo industrial de la región. Así pues, se implementaron los incentivos fiscales necesarios con el objetivo de atraer la IED, a fin de aumentar el empleo y ampliar la oferta exportable de la producción nacional. Entre ellos, los más populares fueron los regímenes de zonas francas, definidos como zonas en las que existe una dinámica activa de comercio y en las que se aplican reglamentos preferenciales en materia arancelaria, tributaria y cambiaria. Por ejemplo, en 1981, Costa Rica estableció la Corporación de la Zona Franca, mediante la cual se promovieron principalmente la exportación textil y las confecciones<sup>13</sup>.

Aunque las zonas francas alcanzaron popularidad en los años ochenta, estas ya existían en la región. Panamá fue la primera economía en establecer una zona franca, en 1948, conocida como la Zona Libre de Colón<sup>14</sup>. Esta se convertiría posteriormente en la zona franca más dinámica de Centroamérica. En 1969, le siguió República Dominicana, donde se creó una zona franca en la ciudad de La Romana<sup>15</sup>. A mediados de los años setenta, República Dominicana contaba ya con tres zonas francas. Sin embargo, estas no cobraron importancia hasta finales de los años ochenta,

---

<sup>12</sup> Esta contracción fue particularmente severa en El Salvador y Nicaragua, pues ambos países experimentaron flujos netos de IED negativos durante esos años.

<sup>13</sup> Sistema Económico Latinoamericano y del Caribe (SELA) (2012).

<sup>14</sup> "Zona Libre de Colón". Gobierno de Panamá (2013).

<sup>15</sup> Central Romana Corporation (2013).

cuando el gobierno aumentó los incentivos para la IED<sup>16</sup>, como la entrada en vigor de la Iniciativa de la Cuenca del Caribe (ICC)<sup>17</sup> y el abandono del control del tipo de cambio.

Con la implementación de zonas francas, en Centroamérica surgieron nuevos esquemas de incentivos fiscales y financieros, así como políticas de promoción de la IED. No obstante, el complicado entorno económico y político, sumado al clima de violencia en razón de los conflictos armados en la región, se convirtieron en obstáculos para la atracción de IED a mayor escala. No fue sino hasta inicios de los años noventa, con la mejora de la economía mundial, que los flujos netos de IED comenzaron nuevamente a incrementarse en la región, sextuplicando el monto de los flujos acumulados en la década anterior.

La popularidad del modelo de atracción de inversión a través de incentivos fiscales a la exportación se expandió rápidamente por todo el mundo. Ello atrajo la atención de organismos internacionales que advertían acerca del impacto de esas medidas en los países de menores ingresos. Cabe resaltar que la competencia en los mercados internacionales tiende a favorecer a los países desarrollados que tienen la capacidad de otorgar mayores incentivos a las exportaciones de bienes. Además, los mercados locales en los países de menores ingresos pueden verse perjudicados por la entrada de bienes importados de menor precio. En 1994, en el Acuerdo de Marrakech se reconoció el impacto negativo de las subvenciones a las exportaciones en los mercados mundiales y, bajo la supervisión de la Organización Mundial del Comercio (OMC), se decidió a limitar el uso de incentivos fiscales a la exportación. En la actualidad, las economías del mundo se comprometen, de ese modo, a observar el llamado Acuerdo sobre Subvenciones y Medidas Compensatorias, el cual prohíbe el uso de subsidios condicionados a la exportación (con inclusión de la exención). No obstante, la OMC ha concedido permisos temporales a los países en desarrollo, a fin de no obstaculizar su crecimiento económico, con la salvedad de que se retiren esas medidas a fines de 2015.

De este modo, los países centroamericanos han seguido atrayendo IED, aplicando como base de sus políticas de desarrollo industrial el fortalecimiento de las zonas francas. La mayor cantidad de entradas de IED a la región se concentró entre los años 1997 y 1999, como parte de los procesos de privatización de las empresas públicas en El Salvador, Guatemala y Panamá<sup>18</sup>. Si bien la manufactura permaneció como un sector receptor de IED considerable, el sector de los servicios comenzó también a cobrar importancia.

En la primera década del presente siglo, siguió aumentando el ritmo de crecimiento de la IED, intensificándose en el año 2006, luego de que entrara en vigor el Tratado de Libre Comercio entre los países centroamericanos, República Dominicana y Estados Unidos. En ese año, la tasa de crecimiento de la IED en la región llegó a alcanzar más del 50%. Sin embargo, luego de la

---

<sup>16</sup> Concejo Nacional de Zonas Francas de Exportación (CNZFE) (2013).

<sup>17</sup> La Iniciativa de la Cuenca del Caribe (ICC) fue un programa implementado por el Gobierno de Estados Unidos a través del cual se otorgaba tratamiento arancelario preferencial a los productos procedentes de los países de la región del Caribe y Centroamérica.

<sup>18</sup> De acuerdo con la CEPAL, a finales de los años noventa, El Salvador, Guatemala y Panamá llevaron a cabo una serie de privatizaciones en el sector de las telecomunicaciones.

#### CUADRO 1.4 Gasto tributario en el impuesto a la renta de las personas jurídicas (% PIB)

Brasil	0,45%
Chile	0,90%
Costa Rica	1,00%
Colombia	1,36%
Ecuador	0,40%
Guatemala	0,93%
México	1,45%
Perú	0,10%
República Dominicana <sup>a</sup>	0,41%
Promedio	0,78%

Fuente: tomado de Barreix y Velayos (2012) sobre la base de Jimenez y Podestá (2009), Cardoza (2012), DGI (2012) y Salim (2010 y 2011).

<sup>a</sup> Ministerio de Hacienda, estimaciones del 2012.

crisis financiera de Estados Unidos en 2008, los flujos de IED cayeron en un 37%. A pesar de esta caída, como porcentaje de la cuenta corriente, la IED aumentó en promedio un 98%. Cabe resaltar que, a excepción de Guatemala y Nicaragua, los países centroamericanos incrementaron su déficit en cuenta corriente como porcentaje del PIB. No obstante, el porcentaje de IED, con respecto al PIB, aumentó en todas las economías, manteniendo de ese modo las brechas negativas de IED en relación con la cuenta corriente de Panamá y República Dominicana. Asimismo, en Nicaragua, Honduras, Guatemala y Costa Rica se redujeron las brechas, no siendo así en Belice y El Salvador, donde aumentaron (véase el Cuadro 1.4).

A partir de 2010, la tasa de crecimiento de la IED fue recuperándose lentamente, y alcanzó, en promedio, un 23% entre 2010 y 2012. Dicha tasa es ligeramente inferior a la observada antes de la caída de los flujos durante la crisis financiera de 2008. Tal como se ha mencionado anteriormente, la vulnerabilidad de las economías regionales a la variación del precio de los productos básicos y a la caída de las remesas ha acentuado el déficit de la cuenta corriente. Es así que, a pesar de la ligera recuperación de la IED, la brecha entre el déficit de la cuenta corriente y los flujos de IED neta persiste (véase el Cuadro 1.4). No obstante, cabe resaltar que el promedio de la brecha de la región, como porcentaje del PIB, ha disminuido, en comparación con la década de los noventa y la primera década del siglo XXI.

Por un lado, la percepción general apunta a que la IED contribuye al mayor crecimiento de la economía a través de las transferencias de nuevas variedades de insumos de capital, del desarrollo de capital humano en el país, a través de la capacitación de empleados de la empresa multinacional y la estimulación de una mayor productividad, y del desarrollo de nuevas capacidades<sup>19</sup>. Por otro lado, la IED no es una panacea. En estudios recientes, se destaca que los efectos colaterales de la IED no son del todo claros, tanto a nivel nacional como a nivel de empresa<sup>20</sup>. Además, la IED podría reducir las exportaciones si las multinacionales deciden atraer recursos de sectores nacionales netamente exportadores. Un gran porcentaje de IED también puede ser un indicio de debilidad, ya que existe una relación positiva entre mayores niveles

<sup>19</sup> Loungani y Razin (2001) y Martínez y Hernández (2012).

<sup>20</sup> López y Umaña (2006) afirman que las empresas multinacionales tienden a ser más productivas y a pagar mejores salarios. Como consecuencia de ello, en las empresas nacionales la oferta de mano de obra calificada es menor. Así pues, para mantenerse competitivas, estas se ven obligadas a aumentar sus salarios a largo plazo.

de IED y el mayor riesgo crediticio y una menor calidad institucional.

En general, los incentivos fiscales en las zonas francas son bastante generosos. Por ejemplo, en el caso de República Dominicana, Artana y Templado (2012) muestran que los incentivos fiscales para atraer inversiones (principalmente, a través de las exoneraciones al Impuesto sobre la Renta, ISR) exceden considerablemente el valor, el patrimonio y la inversión de las empresas que los reciben. Sin embargo, el impacto de estas empresas en el desarrollo productivo del país no es del todo claro.

Si bien los efectos positivos de la IED podrían justificar el uso de incentivos fiscales para la promoción de las exportaciones, ello supondría que el país receptor dejaría de recaudar ingresos por motivos de impuestos. En el caso de los países de Centroamérica, donde la recaudación tributaria continúa siendo insuficiente para justificar el gasto fiscal, los sistemas de incentivos para la subvención de exportaciones (como el uso de zonas francas) podrían resultar costosos.

La competencia debida a la atracción de IED ha permitido aumentar los incentivos que se aplican en la región centroamericana (véase el Gráfico 1.16). Algunas de las medidas más comunes son la aplicación de exenciones en el pago del impuesto a la renta; las exoneraciones de impuestos a los productos locales que se usan como insumos en las zonas francas; las subvenciones para los créditos para exportadores, o los aranceles más bajos en los bienes de exportación no tradicionales para el mercado local. Así pues, un incremento en el número de incentivos que se aplican por país podría traducirse en una mayor erosión de la base tributaria. Si bien durante el año pasado el gasto tributario en el impuesto a la renta de las empresas en América Latina no fue exorbitante, este representó, en promedio, el 0,78% del PIB de los países seleccionados en la muestra (véase el Cuadro 1.4). En el caso de Centroamérica, las economías que están por encima de dicho promedio, como Guatemala y República Dominicana, tienen a su vez bajísimas cargas tributarias, lo cual exacerba el impacto que tienen estas pérdidas fiscales.

Hoy en día, la dependencia de IED como insumo para preservar el modelo de desarrollo productivo-exportador que los países de la región han mantenido durante décadas se enfrenta a un nuevo desafío. Tras más de 25 años de haber establecido un régimen complejo de incentivos y exenciones, en la actualidad los países centroamericanos se ven obligados a observar los reglamentos internacionales establecidos por la OMC<sup>21</sup>. En ese sentido, los países de la región necesitan reexaminar su actual modelo de atracción de la IED, con el fin de adaptarse a esas nuevas normas.

**GRÁFICO 1.16** Número de incentivos aplicados por país 2012



Fuente: Barreix y Velayos (2012).

<sup>21</sup> Honduras, Nicaragua y Belice han sido exonerados de este mandato.

Además, ha llegado el momento en que se vuelva a diseñar en Centroamérica el modelo de desarrollo que se ha implementado en las últimas décadas y que se diversifique, a través de un aumento en la productividad nacional, la búsqueda de competitividad a nivel mundial y una estructura productiva basada en ventajas competitivas.

En lo que resta de este informe, se examinarán en más detalle estos temas. En primer lugar, se abordará la IED haciendo hincapié en las tendencias y en los cambios observados en la IED a lo largo del tiempo. De igual manera, se analizará el papel que desempeñan las maquilas así como los resultados obtenidos en relación con las externalidades que han generado en la economía. Posteriormente, se abordará la cuestión fiscal, destacando cómo los países de la región centroamericana han desarrollado funciones de promoción de inversiones durante las últimas décadas. Finalmente, se plantearán alternativas al uso de instrumentos fiscales para promover y alentar el desarrollo productivo de los países.

# Evolución de la inversión extranjera directa en Centroamérica y República Dominicana

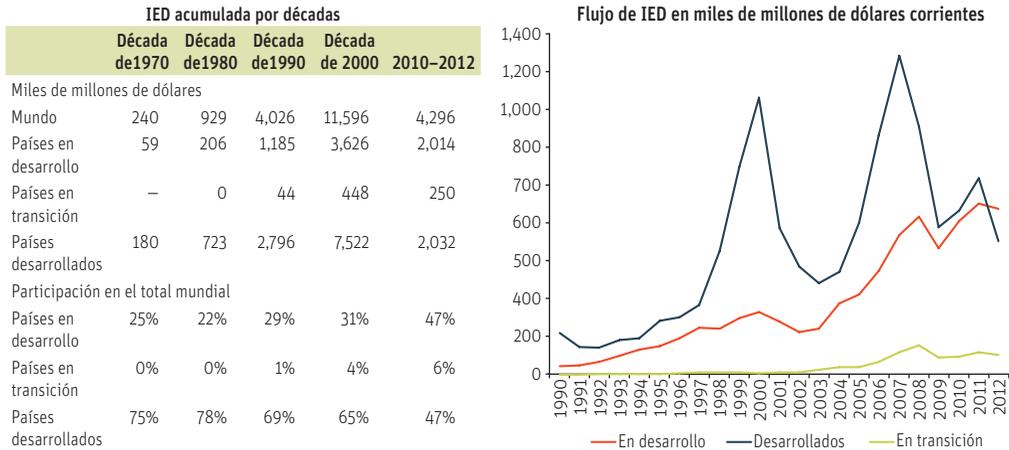
# 2

**T**al como se ha descrito en el capítulo 1, en la década de 1990, los flujos de inversión extranjera directa (IED) hacia los países en desarrollo aumentaron a fin de convertirse en su principal fuente de financiamiento externo. En la década de 2000, el crecimiento se aceleró aún más, y los países emergentes cobraron notoriedad, superando por primera vez en la historia, en 2012, a los países desarrollados en materia de captación de la IED. Además de captar relativamente más inversión extranjera directa, los países en desarrollo también exportan IED, con la expansión de multinacionales originadas en los países emergentes, y que en nuestra región se conocen como ‘multilatinas’.

Centroamérica y la República Dominicana no han sido ajenas a estas tendencias. En la década de 2000, el comercio intrarregional se consolidó, creando con ello oportunidades para invertir en los mercados locales, y se reforzaron las relaciones entre los países vecinos. A su vez, el Tratado de Libre Comercio entre la República Dominicana, Centroamérica y Estados Unidos de América (acuerdo CAFTA-RD) dio mejores garantías a la inversión extranjera proveniente de los Estados Unidos. En este contexto, las inversiones destinadas a los mercados internos se han consolidado, pero las inversiones basadas en los productos exportables se han visto limitadas, ya que las exportaciones han crecido menos que el promedio mundial.

La política de la región de atraer inversión extranjera no ha cambiado; por el contrario, todo parece indicar que la promoción de este tipo de inversión, sobre todo con fines exportadores, responde a una estrategia de desarrollo consolidada que ha sobrevivido a cambios de colores políticos en la mayoría de los países y que, sin lugar a dudas, seguirá vigente y trascenderá a las maquilas.

Esta interacción de distintas fuerzas ha moldeado la IED en la región, la cual ha sido elevada y muy influyente, alcanzando récords históricos a pesar de la crisis financiera de 2008, y explicando gran parte de la formación bruta de capital de sus países en los últimos 20 años.

**GRÁFICO 2.1 La inversión extranjera directa en el mundo<sup>a</sup>**

Fuente: Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD).

<sup>a</sup> Es importante resaltar que en este capítulo se hace uso de información de la UNCTAD, mientras que en el primer capítulo de este reporte se utilizó información del FMI. La diferencia en las fuentes de información se debe a que, en el primer capítulo, el interés era analizar las cuentas externas por lo que era necesario usar una serie que fuera consistente con el resto de las variables macroeconómicas. Entre tanto, en el presente capítulo, el interés se encuentra en entender cómo se compone la IED y, para ello, la base de la UNCTAD presenta información más detallada. Si bien, en el agregado, ambas fuentes de datos son diferentes, la tendencia y resultados son los mismos.

## La importancia de la inversión extranjera directa en la región

La región posee una larga tradición como receptora de inversión extranjera directa, la cual ha sido muy influyente en las distintas etapas de su historia económica reciente, comenzando con el período agroexportador de fines del siglo XIX.

Se distingan tres etapas históricas para los flujos de IED con características diferenciadas. El modelo agroexportador, en el que la IED era de “enclave” y no estaba encadenada con el resto de la economía, salvo en el caso de la contratación de mano de obra; la etapa de sustitución de las importaciones, en la que la IED desempeñó un papel menos influyente, volcándose hacia otros sectores económicos, en muchos casos considerada una inversión forzada para no perder los mercados internos ante las trabas enfrentadas por la importación; y la tercera etapa, que comienza con el surgimiento de las maquilas o la creación de las zonas francas, consolidándose en la década de 1990 y a la que se suman, además, importantes ingresos de IED, producto de las privatizaciones de las empresas públicas.

En la primera década del presente siglo, se inicia una cuarta etapa con la entrada en vigor del acuerdo CAFTA-RD, si bien no constituye en sí un cambio de modelo radical. Se observa un incremento de la IED en el sector de servicios, como la ola de fusiones y adquisiciones en la banca y el mercado minorista nacional (cadenas de supermercados), y pierden peso las maquilas y la IED que era atraída por las privatizaciones.

No obstante esta caracterización general, la situación en la región dista de ser homogénea. En los seis últimos años, en Panamá los servicios captaron el 97% de la IED, mientras que en Honduras, el sector manufacturero fue el más importante, representando el 35% de la IED (algo similar se observó

en Costa Rica y Guatemala), siendo el sector textil (relacionado con la maquila) el más importante dentro de la industria. En Belice, el sector que más inversión atrajo fue el primario (25% de la IED total).

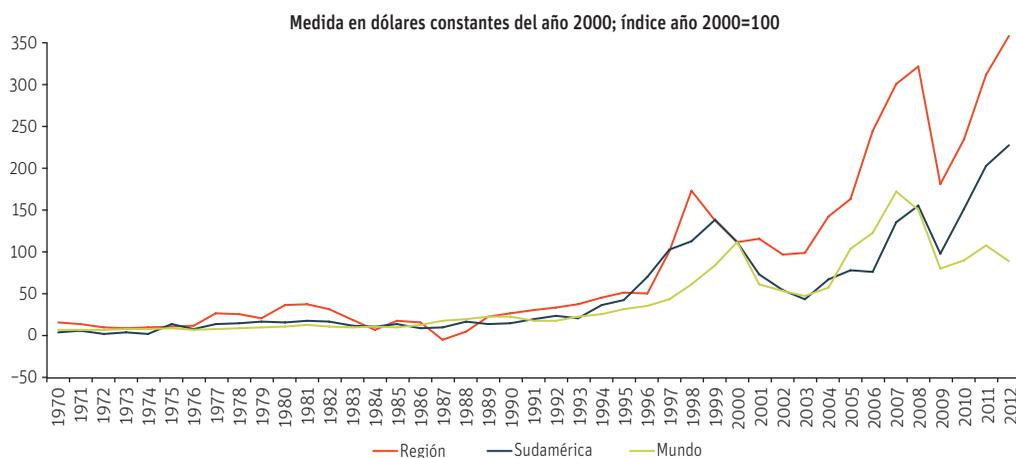
En cuanto a los montos, a pesar de la crisis internacional y sus efectos negativos sobre la inversión, en la región se consolida la IED en valores elevados para todos los países, siendo Guatemala y El Salvador los más rezagados. La región logra ganar participación en la IED mundial, llegando al 0,6% del total, comparado con el 0,43% en la década de 1990 y el 0,40%, en la primera parte de la década de 2000. Lo mismo se observa para Latinoamérica en su conjunto, que pasó de representar el 4,7% de la IED mundial en los años noventa al 7,8%, ganando también participación entre los países emergentes.

En el período 2006–2012, no se observaron grandes cambios en cuanto a la composición por destinos: Panamá (24,4%), República Dominicana (23,9%) y Costa Rica (19,5%) retuvieron prácticamente el 70% de la totalidad de la IED hacia la región, lo cual también ocurría con anterioridad (70,9% en los años noventa). El único cambio importante es el de Honduras, que prácticamente ha duplicado su participación en el total, siendo El Salvador el que más pierde.

En términos del porcentaje del PIB, la IED regional prácticamente se ha duplicado, al pasar del 2,7% al 4,8%; Belice y Panamá han mostrado el mayor incremento, alcanzando en la etapa actual el 9% y el 9,6% de su PIB, respectivamente, lo que representa un porcentaje muy elevado de su formación interna bruta de capital. Desde este punto de vista, a fin de mantener sus niveles de inversión, la región depende mucho más de la IED que los países de similar ingreso, o que Sudamérica o México. A excepción de El Salvador, entre un 15% y un 30% de la inversión total de los países de la región se financia con IED (el promedio de la región equivale al 21,4% y el de Sudamérica, al 13,8%).

Un aspecto interesante de la región es el crecimiento de la importancia relativa de la IED, medida por el índice de desempeño en la entrada que se computa como la razón entre la participación en la IED global y la participación en el producto global. Un número mayor que uno indica que la IED es mayor al tamaño relativo de su economía, o bien que es un país más intensivo en IED.

## GRÁFICO 2.2 Flujo de inversión extranjera directa (1970–2012)

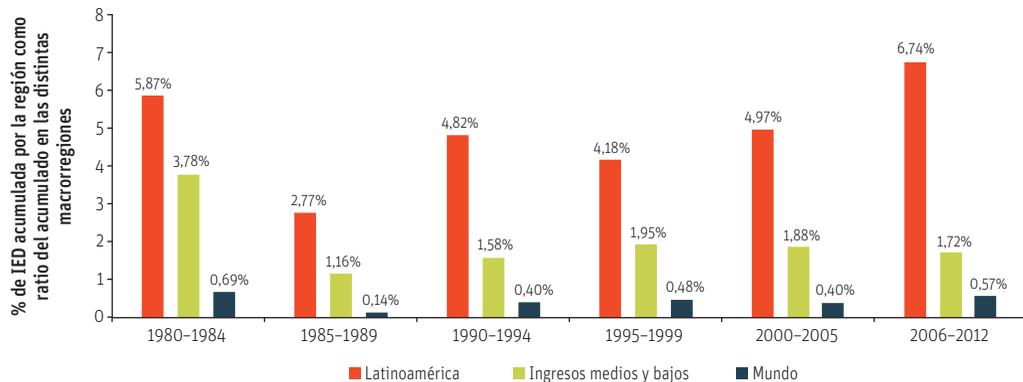


Fuente: Indicadores mundiales de desarrollo, Banco Mundial.

**CUADRO 2.1** La inversión extranjera directa acumulada para distintos períodos recientes

	1990–1999		2000–2005		2006–2012	
	Millones de USD	Como % del total regional	Millones de USD	Como % del total regional	Millones de USD	Como % del total regional
Belice	206	1,19%	432	2,01%	956	1,47%
Costa Rica	3,513	20,24%	3,758	17,51%	12,677	19,49%
Rep. Dominicana	3,823	22,02%	5,594	26,06%	15,568	23,93%
El Salvador	1,473	8,48%	1,939	9,03%	4,079	6,27%
Guatemala	1,515	8,73%	2,001	9,32%	5,729	8,81%
Honduras	860	4,96%	2,510	11,69%	6,154	9,46%
Nicaragua	1,004	5,78%	1,313	6,12%	4,015	6,17%
Panamá	4,965	28,60%	3,920	18,26%	15,867	24,39%
<b>Región</b>	<b>17,359</b>	<b>100,00%</b>	<b>21,466</b>	<b>100,00%</b>	<b>65,044</b>	<b>100,00%</b>
Región como % de						
Latinoamérica	4,74%		5,61%		7,81%	
Mundo	0,43%		0,41%		0,60%	

Fuente: Indicadores mundiales de desarrollo, Banco Mundial; UNCTAD.

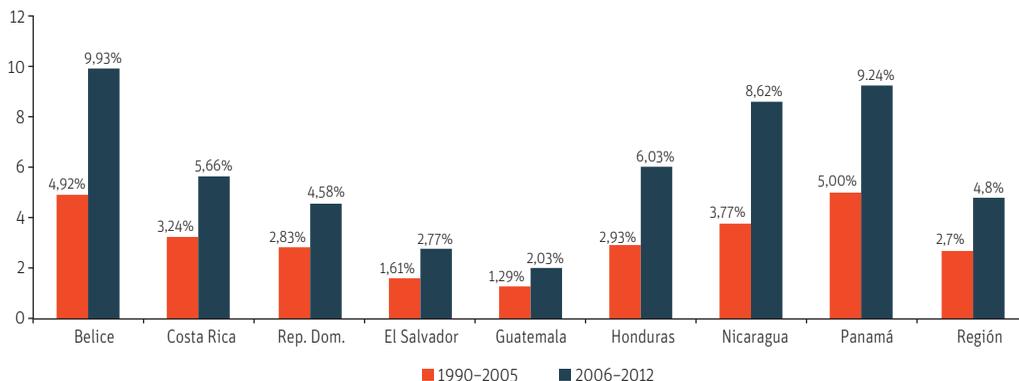
**GRÁFICO 2.3** Captación (participación de la inversión extranjera directa en la región en el total de las distintas macrorregiones)

Fuente: Indicadores mundiales de desarrollo, Banco Mundial.

El Cuadro 2.4 muestra este indicador para subperíodos y distintos países de Latinoamérica, donde se puede observar que el peso de Sudamérica ha caído, mientras que para los países de la región bajo estudio se ha mantenido o aumentado.

## La salida de la crisis financiera internacional

Lentamente se ha ido saliendo de la crisis financiera internacional de 2008, que tan duramente golpeó a los países desarrollados. Estados Unidos se ha ido recuperando más rápidamente

**GRÁFICO 2.4** La inversión extranjera directa en porcentaje del PIB (etapas 3 y 4)

Fuente: Indicadores mundiales de desarrollo, Banco Mundial.

que el resto de los países, lo cual es muy favorable para la región que está tan integrada a ese país. El rebalanceo económico desde economías desarrolladas a emergentes, que comenzó a producirse antes de la crisis de 2008, ya no será tan marcado, puesto que las perspectivas de crecimiento para muchos países emergentes ya no son tan buenas. En particular, el precio de los productos básicos, que tanto afecta al crecimiento de Latinoamérica, ya no tiene perspectivas alcistas y, por el contrario, se ha observado cierta corrección en sus precios; las tasas de interés internacionales ya no serán tan bajas y, de hecho, se han venido ajustando en 2013; las exportaciones procedentes de los países emergentes se han estancado, de acuerdo con el freno de las importaciones de los países desarrollados; y la inversión será mucho más selectiva, puesto que las oportunidades de rentabilidad en los países emergentes ya no serán tan generosas: habrá menos recursos, más selectividad y más competencia.

En este contexto global, no se espera que la IED recupere rápidamente los niveles alcanzados antes de la crisis. Cabe recordar que en la década de 2000 se registró un crecimiento muy fuerte de la IED, alcanzando un pico histórico de 2 trillones de dólares en 2007, que luego fue afectado por la crisis financiera internacional, llegando a un mínimo de 1.21 billones de dólares en 2009. La recuperación posterior observada en los años 2010 y 2011 se vio interrumpida en 2012, en que volvió a caer (1.31 billones de dólares), suscitando con ello dudas sobre su evolución futura. La UNCTAD estima un crecimiento muy moderado y con elevados riesgos, y no espera que en los próximos tres o cuatro años la IED vuelva a lograr el pico alcanzado antes de la crisis. Para 2013, se prevé un nivel global de IED similar al de 2012, esto es, unos 1.45 trillones de dólares,

**CUADRO 2.2** La inversión extranjera directa por sector y país para el acumulado en el período 2006-2012

	Primario	Secundario	Terciario
Belice	24%	10%	66%
Costa Rica	4%	30%	66%
Rep. Dominicana	19%	3%	78%
El Salvador	1%	18%	81%
Guatemala	19%	27%	55%
Honduras	5%	35%	60%
Nicaragua	16%	13%	71%
Panamá	-1%	5%	97%

Fuente: Intracen.

**CUADRO 2.3 Ahorro e Inversión, promedios 2009–2012**

	Formación bruta de capital (como % del PIB)	Ahorro bruto nacional (como % del PIB)	Ahorro bruto (como % del PIB)	IED (como % del PIB)	Ratio de IED/formación de capital
Costa Rica	19,62	17,36	15,53	4,62	23,54
Rep. Dominicana	15,91	6,07	8,86	3,94	24,74
El Salvador	13,70	(3,32)	10,65	1,36	9,92
Guatemala	14,04	3,92	11,98	2,11	15,05
Honduras	22,83	4,34	15,07	4,37	19,15
Nicaragua	25,00	7,75	18,21	7,10	28,38
Panamá	26,62	39,17	47,03	7,68	28,85
Promedio	19,67	10,76	18,19	4,45	21,38
México	24,25	22,94	23,70	1,93	7,97
Argentina	21,83	25,48	22,66	1,88	8,63
Bolivia	17,85	22,98	24,40	3,06	17,17
Brazil	19,27	18,63	16,89	2,44	12,67
Chile	21,79	27,47	22,66	7,90	36,28
Colombia	22,77	21,13	18,50	3,13	13,76
Ecuador	26,79	24,41	26,89	0,53	1,99
Paraguay	15,41	18,63	15,24	1,71	11,08
Perú	23,74	27,15	21,99	5,08	21,38
Uruguay	—	—	—	5,21	
Venezuela, RB	23,61	29,88	28,02	0,31	1,32
Promedio Sudamérica	21,45	23,97	21,92	3,13	13,81

Fuente: Perspectivas de la economía mundial, Fondo Monetario Internacional, FMI; UNCTAD.

con un leve aumento a 1.6 trillones, en 2014 y a 1.8 trillones, en 2015. El mayor riesgo se debe a la debilidad estructural que han mostrado las economías desarrolladas y a la incertidumbre en las políticas de muchos países del mundo (y no solo de los países en vías de desarrollo).

Esta tendencia reciente, sin embargo, esconde un cambio de composición significativo, donde los países desarrollados han perdido peso como atractores de IED, mientras que los países en desarrollo lo han ganado. El monto de IED captado por las economías desarrolladas en 2012 (550 mil millones de dólares) ha sido el menor en los últimos diez años (lo que implica una caída respecto a 2011 del 18%), reduciéndose fuertemente la IED en Europa (especialmente Alemania) y los Estados Unidos. En los países en desarrollo, la IED cayó solo 3% en 2012 (680 mil millones de dólares), pero todavía es el segundo nivel más alto en la historia. Además, por primera vez, son los países en desarrollo los que capturan el mayor porcentaje de la IED mundial. Otro indicador del cambio de patrón en los flujos de IED es que en 2012, tres de los cuatro países con mayor captación de IED son economías en desarrollo.

Al interior del grupo de los países en desarrollo, también se observa un cambio de composición: los países asiáticos han perdido impulso, mientras que África y Latinoamérica (especialmente

Sudamérica, destacándose Colombia, Chile y Perú) lo han ganado; sin embargo, Asia aún sigue siendo la región emergente con mayor captación de flujos.

### **Situación actual**

Los datos más recientes de la UNCTAD<sup>1</sup> muestran que, ante un crecimiento mundial más débil de lo previsto, muchos países han redoblado sus esfuerzos por atraer IED, mientras que varios otros países han adoptado medidas para restringir la salida de capitales, como forma de retener la inversión. Francia, por ejemplo, ha impuesto sanciones a las firmas que cierran y Grecia ha complicado la reubicación de las multinacionales fuera del país. Por su parte, Corea del Sur y Estados Unidos han creado incentivos para que sus multinacionales repatrien capitales.

Estos cambios recientes muestran que ante la escasez de recursos y la necesidad de mantener los niveles de inversión en economías con bajo crecimiento, los países se han vuelto más agresivos en sus políticas de promoción.

La encuesta sobre perspectivas de la inversión extranjera directa de 2013, realizada por la UNCTAD a multinacionales y grandes grupos de inversores, muestra que las expectativas para 2013 son neutrales. Sin embargo, dichas firmas mantienen altas expectativas positivas para 2014 y 2015, y prevén inversiones en diversos países del mundo. Las agencias de promoción de inversiones encuestadas también son optimistas: el 80% estima que las perspectivas para 2015 son muy buenas. Estas perspectivas son aún más optimistas que las de las multinacionales, lo cual podría obedecer a su composición, ya que la mayoría de las agencias de promoción se encuentran en los países en vías de desarrollo, donde al parecer las perspectivas para el inversor seguirán siendo las mejores. Los riesgos se perciben principalmente para la Comunidad Europea y para aquellos países afectados por el terrorismo. Las perspectivas son muy buenas para Brasil, Rusia, India y China, entre los países emergentes y Estados Unidos entre los desarrollados.

**CUADRO 2.4 Índice de desempeño en la entrada**

	1970–1989	1990–2005	2006–2012
Belice	1,77	3,19	3,52
Costa Rica	3,95	2,27	2,21
Rep. Dominicana	2,50	1,69	1,88
El Salvador		0,79	0,99
Guatemala	2,72	0,78	0,82
Honduras	1,28	1,89	2,36
Nicaragua	1,20	1,98	2,72
Panamá	1,05	3,21	3,61
México	3,28	1,20	0,68
Argentina	1,62	0,59	0,23
Bolivia	0,07	0,02	0,01
Brasil	3,47	1,39	1,19
Chile	0,48	0,16	0,13
Colombia	0,77	0,23	0,17
Ecuador	0,18	0,05	0,04
Paraguay	0,06	0,02	0,01
Perú	0,35	0,12	0,09
Uruguay	0,14	0,04	0,02
Venezuela, RB	1,08	0,19	0,21

Fuente: elaboración propia, con base en datos de la UNCTAD y los *Indicadores mundiales de desarrollo*, Banco Mundial.

<sup>1</sup> Ver los documentos de la UNCTAD “Investment Policy Monitor 11” y “World Investment Prospect Survey 2013–2015”.

**CUADRO 2.5. Modo de entrada**

(Porcentaje de multinacionales que responden “muy importante” o “sumamente importante”)

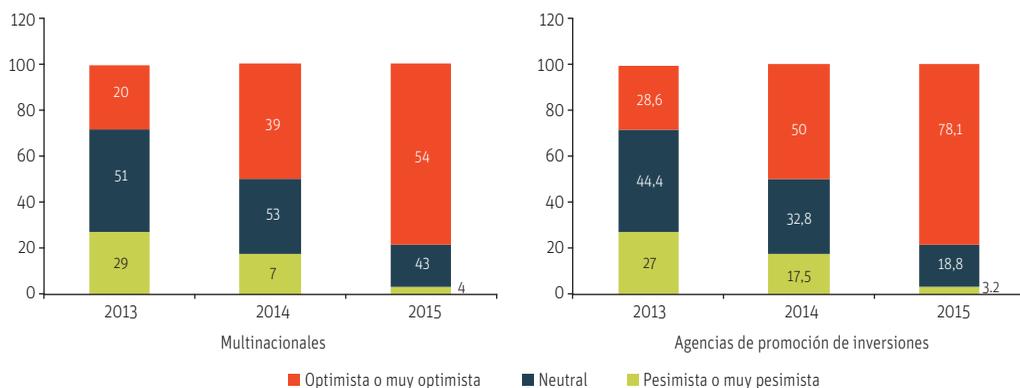
	2013	2015
Fusiones y adquisiciones	29%	31%
Inversión en nuevas instalaciones	31%	37%
Inversión en instalaciones existentes	42%	45%
Asociaciones no accionariales (por ejemplo, licencias, franquicias, fabricación por contrato)	14%	23%
Exportaciones del país de origen	44%	44%

Fuente: UNCTAD; Encuesta sobre las perspectivas de la inversión mundial 2013–2015.

Por tipo de inversión, se considera que el *outsourcing* no será un objetivo muy buscado, sino que los dos principales motores de la IED serán las reinversiones en localizaciones ya existentes (*brownfield*) y las inversiones que buscan explotar productos exportables de los países de origen. La inversión en nuevas instalaciones (*greenfield*, en inglés) es más importante que las fusiones y las adquisiciones, pero ninguna de estas sería el principal impulsor. Otro cambio interesante es que las multinacionales tienen previsto internacionalizar más sus actividades de investigación y desarrollo, actividades que históricamente eran retenidas en las casas matrices.

Cabe destacar que, por regiones, de entre los grupos de países emergentes, el segundo grupo más atractivo es Latinoamérica, detrás del Sudeste asiático: el 44% de las multinacionales calificó a nuestra región como “importante” o “muy importante” por lo que respecta a sus objetivos de inversión de cara a 2015. Las perspectivas más optimistas se refieren a las inversiones en los sectores primarios, mientras que en el sector de servicios prepondera un escenario neutral.

Los países desarrollados seguirán siendo el principal origen de la IED, aunque el peso de los países en vías de desarrollo seguirá creciendo, destacándose en nuestra región Brasil y Chile y, en Asia, China (considerado el país más prometedor en términos de incrementos en su IED hacia otros destinos). De hecho, de la encuesta se desprende que las multinacionales de países desarrollados son más conservadoras en relación con sus perspectivas de expansión hacia el 2015 que las multinacionales que se originan en los países en desarrollo.

**GRÁFICO 2.5 Expectativas para la inversión extranjera directa**

Fuente: UNCTAD; Encuesta sobre las perspectivas de la inversión mundial, 2013–2015.

Las estadísticas disponibles sobre los países de la región confirman que esta tendencia también puede verificarse. En Honduras, por ejemplo, el 66% de la IED de 2012 correspondió a “utilidades reinvertidas”; Estados Unidos sigue siendo el principal país de origen, y la participación de Latinoamérica pasó del 13,4% en 2010 al 19,5% en 2012. Un llamado de atención para la región ha sido la caída del número de nuevos proyectos de IED y, si bien es cierto que se observa esta tendencia para el mundo entero, en la región la caída fue más marcada.

Los datos más recientes de inversión extranjera directa (al segundo trimestre de 2013) muestran una caída en la IED de prácticamente el 6%; lo que no permite sacar una tendencia, ya que hay una mayor volatilidad cuando se observan datos de IED trimestrales o mensuales. El acumulado anual se encuentra un 14,1% por encima del acumulado del segundo trimestre de 2012, pero es inferior al acumulado anual registrado en los últimos ocho trimestres. Esta leve caída se registra luego de varios trimestres de alto crecimiento y dista mucho de las caídas observadas en 2009.

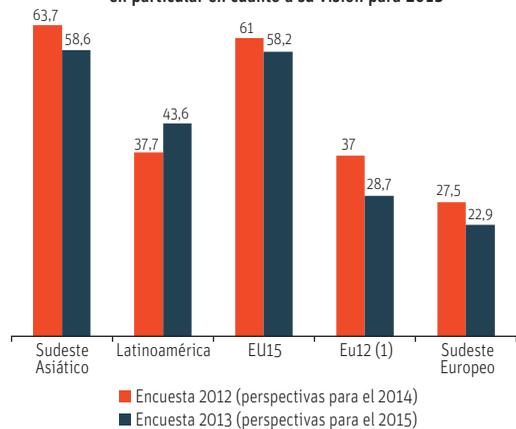
### Las multilatinas

Entre los fenómenos relativamente recientes cabe destacar el crecimiento de las multinacionales originadas en Latinoamérica, a menudo llamadas ‘multilatinas’. Muchas de estas empresas han tenido un largo recorrido en sus países de origen antes de lanzarse al escenario mundial, y lo han hecho en etapas, generalmente comenzando por sus mercados adyacentes, después en la región, para luego dar paso hacia la internacionalización. Otras más recientes, como la empresa chilena Sigdo Koppers o la brasileña WEG, han irrumpido en una forma más vertiginosa en el escenario mundial, con compras audaces en distintas zonas geográficas<sup>2</sup>.

El fenómeno de las multilatinas se ha expandido a todos los países, siendo Brasil el país que en la actualidad lidera el proceso, seguido de México y Chile. Dicho fenómeno se consolidó sobre

### GRÁFICO 2.6 Atractivo por regiones

Porcentaje de multinacionales que califican como “muy importante” o “sumamente importante” su prioridad de destinos, en particular en cuanto a su visión para 2015



Fuente: UNCTAD; Encuesta sobre las perspectivas de la inversión mundial 2013-2015.

<sup>2</sup> Sigdo Koppers, por ejemplo, adquirió la empresa belga Magotteaux en 790 millones de dólares, empresa con presencia en los cinco continentes, lo que le permitió expandir su cobertura en 25 países. La empresa brasileña WEG adquirió la empresa austríaca Watt Drive Antriebstechnik (una empresa del sector de abastecimiento de energía, con operaciones en Europa y unidades industriales en Alemania y Singapur) y la estadounidense Electric Machinery (EM), que desarrolla motores y generadores destinados a los sectores de petróleo y gas. Gracias a estas operaciones, actualmente WEG posee unidades industriales en Brasil, Sudáfrica, Argentina, Austria, China, Estados Unidos, India, México y Portugal; además, tiene presencia en 16 países.

**CUADRO 2.6** La inversión extranjera directa por trimestres

	CR	ELS	GTM	HND	NIC	RDOM	Total	Total acumulado en el último año	Tasa de variación interanual en el total	Tasa de variación interanual en el total acumulado
<b>2008TI</b>	389	487	184	160	125	1,042	2,386	7,161	18,6%	46,2%
<b>2008TII</b>	802	54	191	334	129	521	2,031	7,276	6,0%	23,5%
<b>2008TIII</b>	469	32	186	265	203	1,167	2,321	8,335	83,8%	38,2%
<b>2008TIV</b>	419	331	194	248	169	140	1,500	8,238	-6,1%	21,4%
<b>2009TI</b>	371	(193)	158	118	127	680	1,261	7,113	-47,1%	-0,7%
<b>2009TII</b>	272	65	137	120	106	398	1,098	6,181	-45,9%	-15,1%
<b>2009TIII</b>	359	144	151	198	59	601	1,511	5,370	-34,9%	-35,6%
<b>2009TIV</b>	345	350	154	87	142	487	1,565	5,435	4,3%	-34,0%
<b>2010TI</b>	402	(129)	209	218	107	745	1,553	5,727	23,1%	-19,5%
<b>2010TII</b>	328	148	184	205	110	174	1,149	5,778	4,6%	-6,5%
<b>2010TIII</b>	295	(114)	216	130	118	534	1,179	5,446	-22,0%	1,4%
<b>2010TIV</b>	440	211	197	245	172	444	1,709	5,590	9,2%	2,9%
<b>2011TI</b>	521	195	309	276	164	546	2,011	6,048	29,5%	5,6%
<b>2011TII</b>	536	95	241	210	381	545	2,007	6,906	74,7%	19,5%
<b>2011TIII</b>	579	85	195	233	217	807	2,116	7,843	79,5%	44,0%
<b>2011TIV</b>	520	11	281	296	206	376	1,690	7,824	-1,1%	40,0%
<b>2012TI</b>	613	106	387	340	237	678	2,361	8,174	17,4%	35,2%
<b>2012TII</b>	544	29	345	128	178	1,655	2,879	9,046	43,5%	31,0%
<b>2012TIII</b>	629	198	225	247	201	762	2,262	9,192	6,9%	17,2%
<b>2012TIV</b>	502	183	250	344	194	488	1,961	9,462	16,0%	20,9%
<b>2013TI</b>	868	(17)	334	301	236	503	2,225	9,327	-5,7%	14,1%
<b>2013TII</b>	467	—	—	236	—	296				

Fuente: SECMA con base en datos de los bancos centrales de Centroamérica y República Dominicana.

1. En República Dominicana no se contabilizan los ingresos y egresos, únicamente el valor neto.

2. Nicaragua está en proceso de compilación de la IED trimestral de los períodos anteriores al 2008.

3. En El Salvador, los flujos negativos obedecen a las amortizaciones netas de préstamos con el inversionista directo, que son mayores a lo registrado por acciones u otras aportaciones de capital.

4. No se dispone de información para Belice.

todo en la década de 2000, con la adquisición de empresas en el extranjero, mediante la inversión, la creación de empleos y el crecimiento en sectores tan diversos como el petróleo, el gas, la minería, el cemento, el acero, los alimentos, las bebidas y la alta tecnología. En los primeros cinco años de la década de 2000, los países de Latinoamérica invirtieron más en el exterior que en los veinte años previos (1980–2000). En la segunda mitad de esa década, la IED originada en Latinoamérica se triplicó, mientras que en el mundo entero solo se duplicó<sup>3</sup>.

<sup>3</sup> Por destino, Brasil parece ser hoy el país favorito: según revela AmericaIntelligence Unit, el 74% de las 50 principales multilatinas tienen presencia en Brasil, seguido por Argentina (71,4%), México (68%), Perú (61%), Chile (57,3%) y Colombia (53,2%).

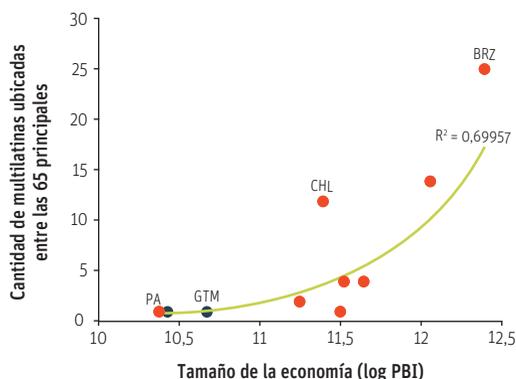
Las multilatinas no responden tanto a la expansión basada en la obtención de recursos, sino más bien a la expansión destinada a ganar mercados y a una diversificación estratégica. Hay multilatinas en diversos sectores y estas predominan en el sector de servicios. Algunas han aprovechado la crisis europea y estadounidense para adquirir activos en esos mercados. Según Santiso (2008), las multilatinas surgieron merced a los clásicos factores de expulsión y atracción (en inglés, *push and pull*). Sin embargo, en la última década, la reducción del costo del capital (los bajos intereses a nivel internacional, las bajas primas de riesgo país y la liquidez en las bolsas latinoamericanas) han impulsado el establecimiento de varias multilatinas, lo cual ha estimulado las ventas y las adquisiciones en el exterior, fenómeno que se observa en mayor medida en Brasil, Colombia y Chile. El fuerte crecimiento de la región también ha sido un factor decisivo: algunas empresas sólidas han podido aprovechar la oportunidad para comprar empresas en dificultades en los países desarrollados.

Centroamérica no ha sido ajena a este fenómeno de las multilatinas; sin embargo, de acuerdo con el *ranking* de AmericaIntelligence Unit, entre las primeras 65, solo se clasifican dos empresas: Copa Airlines, de Panamá, y Pollo Campero (Grupo Multinversiones), de Guatemala. Podría considerarse como una tercera empresa a la fusión de Avianca con Taca, siendo esta última originaria de la región<sup>4</sup>.

Naturalmente, por el tamaño relativo de las economías objeto de estudio no se prevé la existencia de muchas multilatinas grandes. De hecho, existe una relación no lineal entre la cantidad de multilatinas y el tamaño de la economía, medida en función de su PIB (ver Gráfico 2.7). Un caso atípico en esta relación es Chile que, con un PIB equivalente al de toda la región (un 20% más alto), posee muchas más multilatinas que lo esperable por sus ingresos. El caso chileno es muy particular y no debe extrapolarse linealmente a la región. Además de haber llegado a un nivel de desarrollo más alto, Chile ha tenido muchos factores de empuje para la transnacionalización de sus grupos, tales como la aplicación temprana de reformas económicas, un mercado nacional reducido y saturado, la disponibilidad de financiamiento local barato para la inversión en el exterior y el apoyo del Estado.

La relación no lineal entre el nivel de desarrollo de la economía y la cantidad de multilatinas grandes generadas indica que, para la región, cabría esperar entre 2.5 y 5 multilatinas, por lo que

**GRÁFICO 2.7** Tamaño de la economía de origen y cantidad de las principales multilatinas



Fuente: elaboración propia con base en el *ranking* de AmericaIntelligence Unit.

<sup>4</sup> Existen otras empresas o grupos en la región que, por su tamaño relativo, no están incluidas en el mencionado *ranking*, como el Grupo Poma de El Salvador.

no está tan mal en este aspecto. Si, en cambio, se observa el monto de IED originada en la región, el panorama es más desalentador, ya que se encuentra por debajo del promedio mundial y muy por debajo de Sudamérica. En el último quinquenio, la IED originada en la región creció un 66% respecto a los primeros cinco años de la década de 2000; mientras que en Sudamérica en el mismo período se triplicó (creció un 232%).

Esto muestra que la región está algo rezagada en el fenómeno de multilatinas, lo que llama la atención para los países con mayor desarrollo, como Costa Rica. Además, las multilatinas originadas en la región tienden a realizar inversiones en los mismos países de Centroamérica, siendo pocos los casos de empresas que se hayan globalizado más allá de la región.

Es de destacar que se observa un creciente interés de las multilatinas por Centroamérica. En los últimos años, aproximadamente el 20% de la IED que logró atraer la región provino de Latinoamérica, siendo México el que más invirtió (entre el 11% y el 12%), seguido de Venezuela (3%) y Colombia (2%). La presencia de Brasil y Chile todavía es baja.

México tiene una gran presencia en el sector de telecomunicaciones en la región, a través de América Móvil y América Telecom, y también se destacan cemento Cemex, FEMSA y Grupo Bimbo. El caso de Venezuela se relaciona más con una política de apoyo por parte del Estado de Venezuela, a través de Petróleos de Venezuela, S.A. (PDVSA). Desde Colombia, el interés se ha centrado en el sector bancario, ingresando a la región con fusiones y adquisiciones. En 2010, el Grupo Aval, el más grande de Colombia, adquirió el banco centroamericano BAC Credomatic (propiedad de la multinacional estadounidense General Electric) por 1.900 millones de dólares y, en 2012, compró el fondo privado de pensiones Horizonte, del banco español BBVA, en 530 millones de dólares, aprovechando en ambos casos los efectos provocados por la crisis financiera. Davivienda, el tercer banco de Colombia en términos de su nivel de activos, también comenzó a expandirse en Centroamérica, aprovechando la salida del banco HSBC. Davivienda compró las operaciones de este banco inglés en Costa Rica, Honduras y El Salvador. En 2007, Bancolombia compró el Banco Agrícola de El Salvador por 900 millones de dólares y, a finales del año pasado, adquirió el 40% del Grupo Agromercantil Holding de Guatemala por 216 millones de dólares. Otros grupos colombianos en la región son Cementos Argos, que controla el 49% del mercado del cemento en Panamá, y el Grupo Mundial, que posee el 30% del negocio de pinturas en Centroamérica.

Lo interesante de las multilatinas es que invierten principalmente en sectores que no son los que se benefician de las políticas de atracción, como los beneficios fiscales de las maquilas. Si bien gran parte del flujo de las multilatinas en la región se ha destinado hasta ahora a las fusiones y adquisiciones más que a nuevos proyectos (inversiones *greenfield*), no debe pasarse por alto que tras la adquisición se generan inversiones, y que las multilatinas, al invertir en sectores muy encadenados, como las telecomunicaciones, la banca, la energía o las cadenas comerciales, podrían generar ganancias de eficiencia impactando positivamente en la competitividad de los países de la región (lo que no suele suceder en sectores que son muy de enclave, como varios de los que atrajeron las maquilas).

Un futuro desafío para la región es incrementar la IED de las multilatinas, actores que llegaron para quedarse, que tienen un grado de madurez importante y que pueden encarar inversiones de gran escala. Las multilatinas se adaptan mejor al entorno económico latinoamericano (la cultura laboral, las debilidades institucionales, la elevada corrupción, etc.), y parecen tener más posibilidades de sobrevivir en ese entorno. Es posible, por ende, que requieran menos compensaciones por un ambiente de negocios no tan propicio (lo que debilita el argumento de tener que otorgarles incentivos fiscales para poder compensar las fallas de mercado o del Estado, algo que en la práctica está sucediendo, ya que mayormente no se benefician del tratamiento fiscal de promoción de IED que tienen, por ejemplo, las maquilas o las zonas francas).

### **Mitos y verdades sobre la promoción de la inversión extranjera directa**

La promoción de la IED puede realizarse en forma pasiva o activa. En forma pasiva, a través de mejoras en el ambiente de negocios o la competitividad del país, la reducción de aranceles, los tratados de inversión (bilaterales o multilaterales), la regulación de la entrada y salida de capitales, y otros aspectos normativos así como medidas no específicas que permiten atraer inversiones. La promoción activa se refiere a medidas puntuales, que tienen por objeto específico atraer la IED, y que tienen algún grado de discrecionalidad en la forma en que se diseñan o implementan. En la región, tales políticas activas se han canalizado a través de agencias de promoción de inversiones que buscan difundir las oportunidades locales, los incentivos fiscales y las zonas francas.

En la práctica, es muy difícil determinar el éxito de una medida de promoción, ya que la efectividad depende no solo del esfuerzo sino también de lo que se tiene para ofrecer, esto es, de las condiciones específicas de cada país. Por ejemplo, China, Brasil y Rusia han logrado atraer mucha IED sin haber realizado esfuerzos de promoción significativos, mientras que en otros países, como Irlanda y Singapur, las agencias de promoción han estado muy activas y, a nivel internacional, son consideradas modelos de buena práctica. Cuando se decide promocionar la IED activamente, es necesario determinar qué debe promocionarse y de qué manera. Lo más crítico suele ser la primera decisión, la que es difícil de determinar en un mundo con información poco precisa; además, cómo institucionalizar la promoción es fundamental así como la revisión y actualización de la decisión a lo largo del tiempo.

El uso de incentivos fiscales para atraer la IED no deja de ser una cuestión controvertida. La justificación económica más usual se refiere a las externalidades que la IED generaría en la economía receptora (el acceso a nuevas tecnologías, los enlaces con la cadena productiva nacional, capaces de generar un efecto multiplicador de empleo y de renta, y de promover el desarrollo regional). A menudo, esas externalidades no se verifican y cuando se hace, no se justifica la enorme cantidad de subsidios otorgados. Otra justificación, la más empleada en Centroamérica, es que el incentivo fiscal actúa como una compensación de las fallas del Estado, esto es, por acción (errores

de política del pasado) o por omisión (por no corregir las fallas de mercado). De esta forma, el incentivo fiscal es un paliativo económico que otorga rentabilidad a la firma (para compensar las demás ineficiencias), pero que no resuelve las fallas conexas del Estado, por ejemplo, debido a una infraestructura insuficiente, al mal clima de negocios o la pobre institucionalidad, fallas que siguen latentes, con lo cual no se genera un cambio estructural. Por otro lado, las firmas que atraen los incentivos dependen poco de los insumos públicos faltantes, por lo que tampoco generan un impulso de la demanda para el suministro (público o privado) de estos insumos. En ese entorno, pueden sobrevivir las firmas que dependen del incentivo fiscal donde la demanda de insumos públicos es baja, lo que genera una dinámica de grupos de poder, influencias y presión muy particulares.

En el caso de Centroamérica, mediante la IED se ha procurado apalancar los procesos de desarrollo económico en las economías pequeñas que debían integrarse al mundo para potenciar su crecimiento. De allí que los ocho países de la región, al igual que los demás países de América Latina, han implementado políticas e instrumentos de atracción de inversiones, entre los cuales destacan los siguientes: (i) políticas dinámicas de promoción de inversiones, mediante la creación de agencias especializadas de promoción de inversiones o la estructuración de unidades dedicadas al tema dentro de alguna institución pública; (ii) la firma de tratados de libre comercio que permiten ampliar el acceso a los mercados; (iii) iniciativas para mejorar la competitividad y facilitar la IED, como la creación de ventanillas únicas para los trámites de inversión así como reformas legales e institucionales; (iv) el diseño y la puesta en marcha de políticas fiscales que incluyen distintos tipos de incentivos y la creación de zonas francas o zonas especiales.

A continuación, se presentan algunas reflexiones sobre dos de estos instrumentos, a saber, las zonas francas y las agencias de promoción.

### ***El impacto de las zonas francas o maquilas***

La política de las maquilas o zonas francas ha sido un elemento importante de la estrategia de desarrollo de los países de la región, particularmente a partir de la década de 1990. Sin embargo, a pesar de la relativa importancia asignada a ese régimen en relación con la atracción de IED, la evidencia señala que los incentivos fiscales —la esencia de las zonas francas— no son los principales determinantes de la llegada de inversión extranjera a la región. El crecimiento económico, la existencia de infraestructura y la apertura económica son los principales determinantes, lo cual explica por qué algunos países han tenido más éxito que otros en atraer mayor IED así como inversiones de mejor calidad.

Un incentivo fiscal puede atraer IED, al modificar la relación costo-beneficio de la firma. Lo importante es saber si ello generará un impacto en el crecimiento lo suficientemente significativo como para compensar los costos. Un prerrequisito para lograr un impacto positivo es que efectivamente se logre atraer nuevas inversiones (inversiones que de no existir la zona franca no vendrían). Otro aspecto se refiere a la calidad de la inversión, analizando en qué medida tal inversión aporta externalidades positivas a toda la economía, y he aquí la clave de la IED que atrae la región, centrada fundamentalmente en el sector textil y con poca interacción con los demás sectores de la economía.

Los resultados de los diversos análisis de costo-beneficio de las maquilas son mixtos, por lo que lejos de haberse comprobado un impacto positivo, existe controversia en cuanto a que, en realidad, podrían haber resultado costosas para algunas de las economías, a pesar del apoyo popular. La gran mayoría de los estudios no tienen en cuenta todos los efectos posibles y sobre todo, no integran debidamente las respuestas de los agentes ni todos los costos y beneficios indirectos. En un ejercicio de impacto realizado para el BID, el economista Gilberto Arce muestra que incorporando el sesgo de selección, en particular en el caso de los salarios, y la elasticidad en las tasas impositivas del resto de la economía respecto a las tasas impositivas del régimen de zona franca, los resultados varían considerablemente, reduciendo los beneficios (o incrementando los costos)<sup>5</sup>. De acuerdo con este estudio, los beneficios en términos de crecimiento en el agregado han sido prácticamente nulos.

### ***Las agencias de promoción de inversiones***

En el mundo existen cerca de 250 agencias de promoción de inversiones (API) que representan a unos 160 países. Los principales objetivos de estas agencias son los siguientes: generar y promover una marca país, facilitar la inversión y mejorar el clima de inversiones. En general, se han estructurado como unidades independientes con personalidad jurídica propia o como un departamento dentro de un ministerio. La región no es ajena a esta dinámica y, hoy en día, todos los países de la región tienen su agencia de promoción de inversiones, si bien aún deben realizarse muchas mejoras. En particular, si bien las API de la región ya están bien desarrolladas, en muchos casos, siguen presentando grandes debilidades institucionales, operativas o financieras que merman su efectividad y el impacto de sus actividades.

En algunos casos, las agencias no tienen personalidad jurídica propia y funcionan como programas financiados por entidades locales o extranjeras o como departamentos ministeriales, tales como Invest In Guatemala, Pronicaragua y Proinvex, que son programas o unidades gubernamentales que por su diseño son muy vulnerables a los cambios políticos. Las agencias consideradas ejemplos modelo a nivel mundial, como InvestHK, Austrade y CzekInvest, poseen una personalidad jurídica sólida. En Centroamérica, CINDE es un ejemplo de API con buena institucionalidad. Otro ejemplo es la Fundación Salvadoreña para el Desarrollo Económico y Social (FUSADES), institución privada que, si bien tiene como objetivo fundamental la promoción del desarrollo económico, tienen un rol importante en la atracción de la IED en El Salvador.

En cuanto al financiamiento, los gobiernos de la región contribuyen, en promedio, poco o nada al presupuesto de las agencias: la mayoría funcionan gracias a las aportes o los programas que financian organismos como el Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD), el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), el Banco Mundial y algunos donantes europeos (el caso de CINDE es particular, ya que se financia con recursos privados).

---

<sup>5</sup> Gilberto Arce: “Las maquilas y la inversión extranjera directa en Centroamérica y República Dominicana” por publicarse.

A pesar de esta falta de financiamiento, las agencias de la región se ubican relativamente bien en el *ranking* del *Global Investment Promotion Benchmark* (GIPB) de 2012 (elaborado por el Banco Mundial cada tres años), el cual permite medir la calidad de la facilitación, de acuerdo con la calidad de la página web y el manejo de las solicitudes. En este *ranking*, Pronicaragua se sitúa entre las diez mejores del mundo y, en promedio, las API regionales superan a América Latina y el Caribe. Obviamente, este *ranking* permite medir solo un aspecto menor del proceso, pero este aspecto muestra si se tiene capacidad de gestión y si esta podría extenderse a otros servicios. Por ejemplo, en la región aún no se ha generalizado el apoyo al inversionista (es decir, servicio postinversión y no solamente el apoyo a los potenciales nuevos inversionistas), algo que sí sucede en las agencias de los países desarrollados.

Finalmente, un aspecto que no debe pasarse por alto es el papel que desempeñan las API en la política global de los gobiernos. Esto es, en qué medida están integradas con otras políticas públicas y si se avanza en los cambios detectados y propuestos desde una API. En la región, esto es un problema, ya que, en muchos casos, los proyectos de ley no avanzan por falta de voluntad política. Resulta contradictorio que los gobiernos inviertan en la promoción de inversiones y que, por otro lado, no tengan la voluntad política para implementar los cambios necesarios, escudándose así en el alto costo de los incentivos fiscales, en lugar de estimular reformas institucionales y normativas con el fin de que el país sea más atractivo y competitivo.

Los gobiernos de la región deben replantear su relación con las API con miras a fortalecerlas y dotarlas de los recursos y capacidades que permitan lograr su misión, así como a apoyarlas en las medidas necesarias para aumentar el atractivo de los países.

### ***La agenda actual y el futuro***

Hacia finales de la década de 2000, todos los países centroamericanos otorgaban subvenciones prohibidas de acuerdo con la normativa de la Organización Mundial del Comercio (OMC). A la fecha, a excepción de dos países, los demás han adaptado sus esquemas de incentivos de atracción de la inversión extranjera directa antes de 2015. Por ejemplo, en los últimos cuatro años, la “exención de impuestos de importación de maquinaria y equipo”, la “exención al impuesto sobre la renta” y la “exoneración a repatriación de ganancias” han sufrido modificaciones en Costa Rica, Guatemala y El Salvador.

En la actualidad, el futuro de las zonas francas o maquilas es objeto de análisis. Tal como lo destaca el experto fiscal Richard Bird<sup>6</sup>, los incentivos fiscales son instrumentos sumamente populares que tienen un elevado costo al disminuir el ingreso fiscal y complicar la administración tributaria, por lo que se requiere medir su impacto real<sup>7</sup>. Además, se genera una situación de “guerra de

---

<sup>6</sup> Richard Bird: “Tax Challenges facing developing countries”. International Studies Program, documento de trabajo 08-02, marzo de 2008.

<sup>7</sup> Para mayor información, véase el capítulo 3 de este reporte.

incentivos”, en la que los países compiten de forma muy agresiva para ver quién ofrece los mejores beneficios fiscales.

La falta de evaluación de estas políticas hace que, en ciertos casos, se creen situaciones perversas y contrarias al objetivo inicial, siendo los principales beneficiados los inversionistas locales (que muy probablemente hubiesen invertido sin el incentivo), o que el incentivo temporal llegue a ser permanente, ya que los beneficiarios vuelven a solicitar un incentivo o se cambian de nombre para recibir uno nuevo. Tal es el caso de Guatemala, en donde se critica cada vez más el esquema de incentivos, pues se estima que un elevado porcentaje de las empresas que se acogen al régimen de incentivos son de origen guatemalteco y, en algunos casos, forman parte de los principales grupos empresariales del país.

En su análisis sobre los desafíos fiscales para los países en desarrollo, Richard Bird sugiere que en el caso de que no se desea eliminar los incentivos o que no se pueda eliminarlos, es recomendable que: 1) se simplifiquen al máximo, 2) se haga un control o registro de los mismos, y 3) se evalúen.

En la región, existen múltiples incentivos que en muchos casos se solapan y generan confusión, bien sea porque al parecer el control no es adecuado en términos de rigor y transparencia, o porque no hay rastros de evaluación de su impacto. Según el Instituto Centroamericano de Estudios Fiscales (ICEFI), no se ha procedido a fondo a una evaluación de estos mecanismos.

## Conclusiones

La recuperación económica de Estados Unidos es un alivio para la región, aunque por otro lado la frágil situación europea y la lenta salida de la crisis económica mundial son señales de alerta. En este contexto, la puja por la IED será ardua. Si bien las multinacionales piensan retomar su senda de expansión, el entorno para la IED será más competitivo, con países de origen que procurarán retener los capitales y con flujos que se destinarán principalmente a la reinversión. Desde esta óptica, es probable que la estructura actual sufra pocos cambios. Para la región, resulta especialmente importante la acción de Estados Unidos en materia de IED, pero esta no debería descuidar otras fuentes, como el fenómeno creciente de las multilatinas. La caída de los precios de los productos básicos no afecta negativamente a la IED que captura la región, ya que, salvo Belice, en general la atracción de la inversión está más relacionada con la eficiencia que con la explotación de los recursos naturales.

La región se ha desempeñado bastante bien, ha sabido atraer capitales de manera sobresaliente en la década de 2000, ganando con ello participación en la IED mundial y en la IED destinada a Latinoamérica en particular. No hay motivos para que, en el corto plazo, tal situación se revierta. El problema de la reducción en los flujos de IED es mundial y no de la región en particular.

Por otro lado, la preocupación de política parece haber estado en general focalizada en la creación de empleo y en el financiamiento de la cuenta corriente. No se ha concedido suficiente

importancia a la calidad de la IED, al impacto que esta tiene en el crecimiento económico, en las externalidades que produce ni en cómo se puede potenciar dicho impacto. En la práctica, gran parte de la IED que se atrajo gracias al establecimiento de las zonas francas se ha centrado en industrias que han tenido poco derrame en el resto de la economía, por lo que la cuantía de las externalidades no justificarían los generosos incentivos fiscales otorgados.

Las políticas de promoción de la IED de la región pueden ser mejoradas y optimizadas. Es necesario fortalecer a las API para mejorar su efectividad y capacidad de facilitación; lograr voluntad política para acometer las reformas y los cambios que generen un mejor clima de negocios y, finalmente, proceder a una evaluación de los resultados obtenidos por las políticas de incentivos fiscales para adecuar su función y adaptarlas a las necesidades actuales.

El reto a futuro para la región es seguir atrayendo IED pero, por sobre todo, mejorar su calidad y potenciar más las sinergias que pueda generar en la economía local.

# Perspectivas, desafíos y oportunidades en las finanzas públicas de Centroamérica

3

## Las finanzas públicas en el contexto económico actual de Centroamérica

En el primer capítulo, ya se ha mencionado que el año 2013 ha sido importante para las economías avanzadas que han comenzado a mostrar signos fiables de recuperación, aunque a un ritmo lento. Bajo estas condiciones, dos posibles escenarios podrían materializarse. Primero, al observar el ritmo de recuperación en las economías avanzadas, así como los ciclos políticos en los países de dichas economías, es posible que la política monetaria permanezca activa y propensa a algunas medidas expansivas, aunque quizá de menor magnitud. De ser así, habría repercusiones considerables en los mercados financieros, toda vez que las políticas monetarias laxas mantendrían altos niveles de liquidez y, por lo tanto, condiciones de financiamiento externo atractivas. Ello se traduciría en costos más bajos de los fondos prestables que seguirían ejerciendo una influencia en el comportamiento de los mercados de crédito nacionales. Por otro lado, el dinamismo de la demanda en las economías emergentes de Asia y la recuperación paulatina en las economías avanzadas podrían continuar apuntalando los precios de las materias primas, lo que beneficiaría a los países que las exportan. Sin embargo, la posibilidad de que en el futuro estas condiciones sean distintas, de acuerdo con el nuevo comportamiento de las economías, sigue latente. En este caso, las economías avanzadas prescindirían de políticas monetarias laxas, lo cual desviaría la dirección de los beneficios no necesariamente favoreciendo a la región<sup>1</sup>. En este contexto, el principal desafío para la mayor parte de los países centroamericanos será aprovechar las condiciones económicas favorables actuales para construir una base sólida que permita un crecimiento sostenido en el futuro.

---

<sup>1</sup> En diciembre de 2013, la Reserva Federal de Estados Unidos anunció un plan para retirar el estímulo monetario. Los mercados reaccionaron favorablemente, pues el informe fue muy optimista respecto de la recuperación de la economía. Esto podría alterar el panorama para Centroamérica, aunque aún es incierto si con ello habría más ventajas que desventajas.

La política fiscal en Centroamérica ha sido crucial para contener, en cierta medida, los efectos negativos durante la Gran Recesión. Al respecto, cabe destacar el papel que el gasto público ha desempeñado en intentar mantener el crecimiento lo más cercano posible a su potencial<sup>2</sup>. Es importante mencionar que, gracias al proceso de reducción de la deuda y a la estabilización de las cuentas fiscales en los años previos a la recesión, Centroamérica ha sido capaz de ampliar el gasto y de evitar un deterioro profundo en la actividad económica. Tal como se había previsto, ante la presencia de una actividad económica mundial deprimida, muchos de los sectores económicos de la región se vieron afectados, lo cual se tradujo en una menor captación de los recursos fiscales. Asimismo, ello dio lugar principalmente a la adquisición de nuevos pasivos nacionales y a montos de financiamiento considerables por parte de los organismos internacionales<sup>3</sup>. A medida que la economía mundial salía de la recesión, Centroamérica siguió implementando medidas de estímulo fiscal vía el gasto en la inversión pública y el gasto corriente. De hecho, durante 2012, siguió la expansión en el gasto primario, mientras que el nivel de los ingresos tributarios se mantuvo bajo. Asimismo, durante el año 2013, continuó este comportamiento, con lo cual las necesidades netas de financiamiento se estiman en 1,4% del PIB, superior al 1,1% del PIB registrado en 2012.<sup>4</sup> Asimismo, el desempeño de la actividad económica posterior a la recesión en la región se encuentra en niveles que no distan mucho de su potencial. Lo anterior implica que, si bien aún hay cabida para incrementar el producto interno bruto por medio de la utilización plena de recursos, mantener los estímulos durante los ciclos expansivos podría plantear nuevas problemáticas. En resumen, gracias a la participación del gasto, se ha logrado, en cierta medida, fortalecer la demanda interna, compensar el debilitamiento de las exportaciones netas y favorecer el crecimiento de la región para alcanzar niveles que se aproximen a su potencial.

Al día de hoy, mientras la deuda pública se posiciona por encima de los niveles previos a la crisis provocada por la caída de Lehman Brothers en gran parte de la región, los gobiernos han reconocido la necesidad de adoptar medidas para desacelerar la acumulación de pasivos sin vulnerar la fortaleza de la demanda interna. Actualmente, Centroamérica se encuentra en un momento clave en términos de su coyuntura, ya que, en general, cada país requiere una cuidadosa coordinación de sus instrumentos de política económica y de importantes hitos en las mejoras institucionales. Finalmente, a pesar de que no cabe duda acerca de la importancia de restablecer estructuras fiscales balanceadas, el proceso de consolidación ha perdido impulso: por un lado, las señales débiles de recuperación en las economías que suelen comerciar con la región incentivan a los

---

<sup>2</sup> El desempeño de la actividad económica posterior a la recesión se encuentra en niveles que no distan mucho de su potencial. Lo anterior implica que, si bien todavía hay cabida para incrementar el PIB por medio de la plena utilización de los recursos disponibles en la economía, también podría ser el momento de desacelerar los estímulos fiscales.

<sup>3</sup> Para los países con acceso a los mercados de deuda soberana, se ha observado también un incremento de los pasivos.

<sup>4</sup> La información disponible solo permite el cálculo de estimaciones. Los datos oficiales para 2013 usualmente se presentan en el primer trimestre del nuevo año.

gobiernos a intervenir y, por otro, el bajo costo del financiamiento parece invitar a las autoridades a ejecutar un mayor gasto programable. De este modo, el presente capítulo toma como punto de partida el contexto actual en Centroamérica en lo referente a sus finanzas públicas y presenta los retos de la región en materia de consolidación fiscal así como un marco de esferas de oportunidad que deben explorarse.

## Ajustes fiscales e incertidumbre: el reto en el futuro próximo

*¿Es tiempo ya de un ajuste?* Cuando todo parece indicar que las tendencias traen consigo optimismo en relación con la reactivación de la economía mundial, las economías emergentes y en desarrollo permanecen hasta cierto punto escépticas. La incertidumbre generada por cifras débiles en las economías avanzadas plantean a los países de la región una disyuntiva entre: i) la necesidad de ejecutar un proceso de ajuste, restaurando los mecanismos de reacción contracíclica, o ii) poner en marcha el proceso en un momento en el que los fundamentos siguen siendo débiles, lo cual podría provocar una nueva contracción económica. A pesar de ello, en el futuro será necesario aplicar políticas restrictivas para reducir los desequilibrios fiscales y externos que permitan garantizar la sostenibilidad de la deuda. Esto sería sencillo de realizar de no ser por la rigidez que presenta la estructura del gasto público en la región; además cabe destacar que parte de las medidas de política fiscal ejecutadas para atenuar los efectos de la recesión han incluido erogaciones difíciles de reducir, sin incurrir en costo político alguno. Aunque esto último permite reducir el grado de libertad necesario para la planeación de un posible ajuste, no excluye otras posibilidades para que la región consiga los ajustes fiscales deseados. En todo caso, la consolidación deberá incluir una mayor eficiencia del gasto público y, cuando proceda, una reducción del ritmo de gasto, particularmente en los salarios del sector público y en los subsidios a la energía, así como una mayor movilización de ingresos<sup>5</sup>.

Los países de Latinoamérica, incluidos los países de Centroamérica, en general han sido capaces de enfrentar la recesión con resultados positivos. Como consecuencia de ello, es probable que los ajustes que deben realizarse no requieran, de momento, modificaciones abruptas y que, en cambio, puedan ejecutarse paulatinamente. El grado de flexibilidad con que un plan de ajuste pueda llevarse a cabo está sujeto a otras variables propias de la región (por ejemplo, la alta vulnerabilidad a los *shocks* externos originados por las alzas abruptas en los precios de las materias primas). En la presente sección, se analizan las necesidades de ajuste fiscal a mediano plazo en Centroamérica, en el contexto de las posibilidades de financiamiento, la estructura de los balances fiscales y la situación económica global.

Si bien la denominada Gran Recesión no se ha manifestado en Centroamérica como lo ha hecho en las economías avanzadas, el panorama actual debe considerarse con cautela pues trae

---

<sup>5</sup> Izquierdo *et al.* (2013).

consigo incertidumbre y mayores riesgos. Habida cuenta de ello, es posible identificar dos áreas de acción. Por un lado, es imprescindible contar con finanzas públicas solventes y sostenibles. Para ello, las autoridades en la región deberán planear estrategias de consolidación, probablemente fijando como meta indicadores fiscales. Por otro lado, será necesario identificar las mejores medidas de política fiscal para obtener dichas metas. Por lo tanto, la primera tarea consiste en explorar el objetivo de consolidación requerido y, una segunda tarea, en determinar qué instrumentación permitirá alcanzar las metas siguientes:

- *Objetivos de la consolidación de la deuda.* Al respecto, resaltan algunas interrogantes sobre el nivel de estabilización de la deuda: i) ¿deberá estabilizarse la deuda en sus niveles previos a la recesión o deberá reducirse más? En ocasiones, un valor nominal elevado de deuda no necesariamente conlleva problemas de insolvencia, pues las características de los repagos podrían estar en consonancia con los ingresos fiscales futuros, y ii) ¿existe la posibilidad de aplicar estrategias cuyo objetivo consiste en estabilizar el balance fiscal, en lugar de buscar una meta de endeudamiento?
- *Posibilidades de implementación de los ajustes fiscales sostenidos.* Retomar los balances primarios neutrales o superavitarios contribuye a la reducción gradual del endeudamiento. Sin embargo, ¿qué ritmo de ajuste fiscal, recorte de gasto o incremento de impuestos constituye una estrategia de política socialmente aceptable? O bien, de buscar balances primarios neutros o superavitarios, habría que preguntarse por cuánto tiempo son sostenibles, sin ceder ante las presiones políticas de incrementar el gasto o de reducir los impuestos.

### ***Objetivos de la consolidación de la deuda: costos y riesgos***

¿Cuál debería ser el objetivo principal de un ajuste fiscal? Estabilizar la razón de deuda al PIB resulta atractivo y, en ocasiones, políticamente *comerciable*. Al estabilizar esta relación, los gobiernos ofrecen la posibilidad de financiar sus operaciones y permanecer solventes en el tiempo. Sin embargo, existen muchas razones que explican por qué estabilizar la relación deuda/PIB pudiera no ser lo ideal. Si bien se ha mencionado anteriormente que unas finanzas públicas solventes podrían, hasta cierto punto, cargar con un nivel elevado de deuda relativo, una gran variedad de estudios muestra que al contabilizar los efectos indirectos que genera, no es necesariamente óptimo. De hecho, en muchos estudios se ha mostrado que los niveles nominales altos tienen efectos negativos sobre el crecimiento económico (véase el Cuadro 3.1). El orden de causalidad podría tener el curso siguiente: durante un período de estrés económico, al existir un mayor volumen de deuda pública en el mercado, los inversionistas e intermediarios financieros se verían más atraídos a comprar deuda gubernamental, lo cual a su vez conllevaría a una menor oferta de liquidez para los créditos asignados al sector privado productivo. En otras palabras, la presencia de más activos públicos en el mercado podría provocar, en cierto grado, un desplazamiento de inversión (efecto *crowding out*) sobre la inversión privada, el cual también generaría tasas de crecimiento más bajas. Asimismo, los altos niveles de deuda aumentarían la vulnerabilidad de las finanzas públicas a los futuros *shocks*, pues limitan la capacidad

de los gobiernos para ejecutar políticas contracíclicas. Finalmente, con niveles elevados de deuda, sería necesario un ajuste mayor del balance primario para retornar a los niveles de deuda anteriores.

El perfil de la deuda en Centroamérica plantea otras cuestiones en cuanto a la estrategia de consolidación que debería adoptarse. En general, el comportamiento de las finanzas públicas postrecesión en la región continúa presentando balances deficitarios y, por lo tanto, una deuda creciente (véase el Gráfico 3.1). Esto se debe, en gran medida, a los efectos indirectos de las políticas monetarias sobre las economías avanzadas que, al enfocarse en la inyección de liquidez, han reducido los costos de financiamiento en la región. En conjunto, unos costos de financiamiento más bajos y un crecimiento promedio relativamente bajo (con la excepción de Panamá) son incentivos suficientes para que los gobiernos utilicen el endeudamiento como instrumento para evitar un impulso negativo en la actividad económica. Cabe destacar la importancia de tener en cuenta el perfil de amortizaciones de la deuda contraída, toda vez que en Centroamérica, alrededor del 40% del crédito público está concentrado en una deuda menor a cinco años (aproximadamente, el 16% del PIB), comportamiento que no resulta del todo sostenible por varias razones, entre ellas:

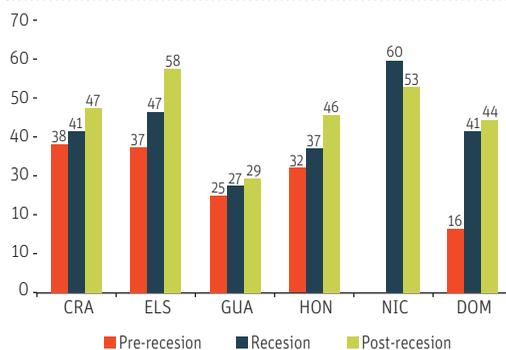
- a. La posibilidad de que aumenten los costos de financiamiento y su volatilidad, lo cual afectaría al costo de la deuda dado el perfil de amortizaciones, generando con ello una falta de liquidez y obstáculos para cumplir con los vencimientos de corto plazo, y la limitada capacidad de los inversionistas locales para absorber la deuda pública, lo cual podría aumentar aún más las tasas. No solo es importante la cantidad de deuda del sector público, sino que la deuda avalada por los gobiernos requiere también acreedores locales. Esto puede tener efectos indirectos de “crowding out” sobre la inversión privada, tal como se ha mencionado con anterioridad.

**CUADRO 3.1 Efectos de mayor endeudamiento sobre el PIB**

Relación entre deuda y crecimiento	
Muestra	Efecto de un incremento de 10% en la razón deuda/PIB sobre el PIB
(1) Economías emergentes 1970–2007	-0.17
(2) Economías en desarrollo y avanzadas 1980–2008	-0.17
(3) Economías de la OCDE 1990–2006	-0.13
(4) Euro zona 1990–2010	-0.59

Fuente: (1) Kumar y Woo (2010); (2) Caner *et al.* (2010); (3) Cecchetti *et al.* (2011); (4) Baum *et al.* (2012). Herndon *et al.* (2013) replican a Reinhart y Rogoff (2010) y muestran que la relación de altos niveles nominales de deuda pública tiene efectos negativos sobre el crecimiento para ciertos grupos de países y períodos de años.

**GRÁFICO 3.1 Deuda pública como porcentaje del PIB**



Fuente: Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano (SECMCA).

- b. En conjunto, en cualquier estrategia de consolidación de la deuda pública, además de considerar los efectos sobre el crecimiento y los riesgos de solvencia, deberán tenerse en cuenta los riesgos de liquidez y la aversión al riesgo para los inversionistas.

### ***Objetivos de consolidación de deuda: ¿cuál debe ser la magnitud del ajuste?***<sup>6</sup>

¿De qué magnitud debe ser el ajuste fiscal? ¿Cuál es el horizonte de tiempo ideal y qué medidas de gasto e ingresos habrá que adoptar? La dirección que la política fiscal debe tomar no es del todo clara, pues cada país requiere un tratamiento distinto. Por un lado, los estudios muestran importantes resultados en relación con las estrategias sobre el nivel de la deuda, pero no se pronuncian respecto a la magnitud de la corrección y el tiempo en el que esta debe ocurrir. A nivel internacional, los diversos indicadores meta de los ajustes fiscales incluyen legislaciones de responsabilidad fiscal, reglas de techos de endeudamiento neto, criterios de gasto programable y rangos de balance primario. Estos requieren cambios normativos que se traducen en un esfuerzo extraordinario, especialmente cuando la economía nacional es relativamente débil.

Una vez que se ha optado por la meta de consolidación más conveniente en términos de los resultados que podría generar, el segundo paso consiste en identificar la temporalidad y la magnitud del ajuste. En cualquier estrategia viable, debe tomarse en consideración la coherencia de los ajustes con la realidad económica de cada país. Por ejemplo, los países con niveles de deuda elevados y costos financieros altos requerirán un mayor ajuste a corto plazo. Es importante recalcar el papel que cumplen las expectativas, toda vez que cualquier plan de acción está sujeto a la credibilidad de su implementación. Los mercados tienden a ser más condescendientes si confían en que las estrategias de estabilización serán ejecutadas, aunque ello comporta el efecto indirecto de provocar una disminución en el costo financiero, lo cual daría lugar a una corrección fiscal suavizada en el tiempo.

La interrelación entre los costos de financiamiento, la apertura comercial de la región y el importante papel que desempeñan los gobiernos en la actividad económica de cada país presenta un sistema de causalidades complejo: i) los costos de financiamiento se contabilizan según las variaciones en las tasas de interés de la deuda pública; ii) los efectos de la apertura comercial se reflejan en los ajustes de la cuenta corriente derivados del tipo de cambio real, y iii) la participación de los gobiernos se observa por medio de las políticas de gasto y la emisión de deuda. Además, es innegable que las variaciones en cada uno de estos aspectos tienen efectos cruzados directos e indirectos en el tiempo. En la búsqueda de la magnitud de estas interrelaciones, cobran importancia dos indicadores de desempeño del sector público, a saber, el balance primario y la razón deuda/PIB. Al integrar esto último al sistema mencionado anteriormente, se puede analizar de qué manera sus variaciones afectan a cada uno de los factores mencionados. Teniendo en cuenta

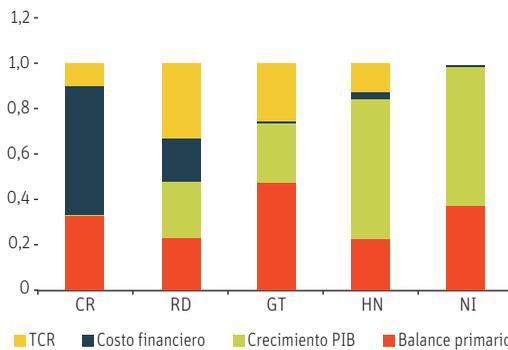
---

<sup>6</sup> Esta sección se ha elaborado sobre la base de los contenidos de *Fiscal Monitor, Fiscal Adjustments in an Uncertain World* del Fondo Monetario Internacional (FMI), abril de 2013.

el estado actual de las economías de los países en Centroamérica, se advierten los siguientes resultados<sup>7</sup>:

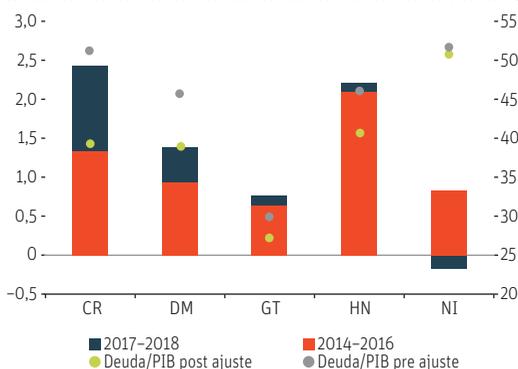
- a. si bien la acumulación de deuda pública anterior a la Gran Recesión respondió, en gran medida, a movimientos en el balance primario y a efectos sobre el tipo de cambio, tras ambas políticas de ajuste la acumulación de la deuda pública parece responder a un efecto combinado entre el costo de financiamiento, las variaciones en el balance primario y los ajustes al tipo de cambio real (véase el Gráfico 3.2)<sup>8</sup>;
- b. las reducciones en el balance primario tienden a estabilizar de manera heterogénea la acumulación de la deuda en los países de la región, lo que obedece principalmente a las diferencias que existen entre los balances primarios actuales y la estructura de los costos financieros (véase el Gráfico 3.3);
- c. las correcciones en la razón deuda/PIB (en niveles anteriores a la recesión) generan, en promedio, ajustes menores en el balance primario (véase el Gráfico 3.4), aunque al parecer producen impactos diversos en el PIB (véase el Gráfico 3.6).
- d. la temporalidad del ajuste responde a la capacidad que tiene cada país para interiorizar los cambios de política económica:

**GRÁFICO 3.2. Factores que han contribuido a la varianza de la razón deuda/PIB**



*Nota:* En el caso de Nicaragua no fue posible utilizar la serie de TCR.  
*Fuente:* series históricas de Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano (SECMCA). Proyecciones con estimaciones de BID-CID por medio de un vector autorregresivo estructural.

**GRÁFICO 3.3 Ajuste de la razón deuda/PIB: balance primario como objetivo de consolidación (% del PIB)**

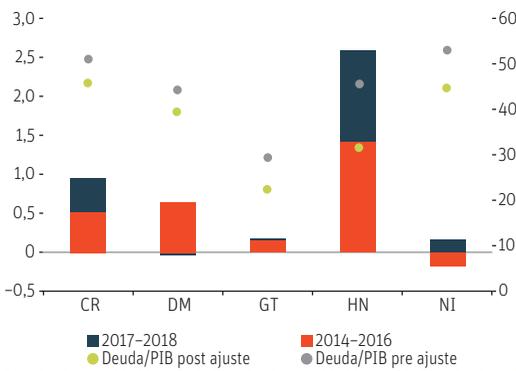


*Fuente:* series históricas de Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano (SECMCA), Perspectivas de la economía mundial, Fondo Monetario Internacional (FMI) octubre 2013. Proyecciones con estimaciones de BID-CID por medio de un vector autorregresivo estructural.

<sup>7</sup> Las estimaciones se realizan según un modelo VAR estructural con restricciones a corto plazo habituales y se incorporan restricciones a largo plazo para determinar los shocks fiscales, al utilizar relaciones de cointegración de acuerdo con Pagan y Pesaran (2008); y Dugrey y Fry (2009). En las estimaciones se ha omitido El Salvador, pues no fue posible generar series homogéneas con el resto de los países.

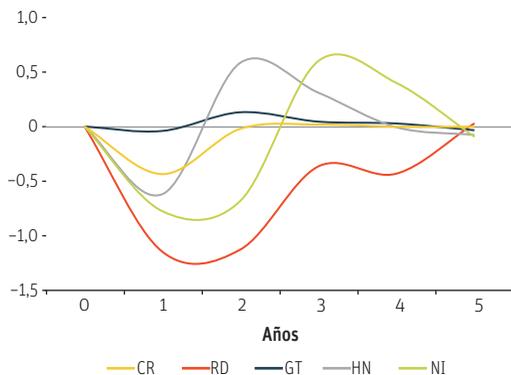
<sup>8</sup> En el caso de Nicaragua, no se tuvo en cuenta la tasa interna de rendimiento.

**GRÁFICO 3.4 Ajuste acumulado del balance primario: razón deuda/PIB como objetivo de consolidación (% del PIB)**



Fuente: series históricas de Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano (SECMCA), Perspectivas de la economía mundial, Fondo Monetario Internacional (FMI) octubre 2013. Proyecciones con estimaciones de BID-CID por medio de un vector autorregresivo estructural.

**GRÁFICO 3.5 Respuesta del producto a una disminución en el Balance Primario (Puntos Porcentuales)**



Nota: considera una disminución de 1 desviación estándar en el cambio del balance primario.

Fuente: proyecciones con estimaciones de BID-CID por medio de un vector autorregresivo estructural.

- i. Si el objetivo consistiera en estabilizar el balance primario (véase el Gráfico 3.3), las estimaciones podrían sugerir que, en promedio, las mayores correcciones ocurrirían en los primeros dos a tres años. Posteriormente, solo se requerirían políticas de sostenibilidad. En los países donde el balance primario ya es positivo, no se visualizan cambios significativos sobre la deuda (Nicaragua).
- ii. Si el objetivo consistiera en estabilizar la razón deuda/PIB a una meta, de aproximadamente el nivel alcanzado antes de la recesión, el ajuste sería menor durante los tres primeros años que el realizado en el caso anterior, con la excepción de Honduras que requeriría un esfuerzo superior. Para los países cuya razón actual no dista mucho del nivel anterior a la crisis, se observan también holguras en el balance primario durante la etapa de sostenibilidad.

### ***Posibilidades de implementación de ajustes fiscales sostenidos: ¿qué instrumentos de política fiscal tienen mayores efectos multiplicadores?***

Hasta antes de 2005, la política fiscal había sido procíclica en toda la región, lo cual permitió profundizar los ciclos económicos,

pues los gobiernos relajaban sus políticas en etapas expansivas y las endurecían en etapas contractivas. Algunas explicaciones a tal comportamiento se basan en la presencia de instituciones débiles, una política económica mal ejecutada y poco acceso a los mercados de capitales<sup>9</sup>. Sin embargo, luego de la llamada ‘década de ajuste’, la región comenzó a utilizar medidas contracíclicas, en particular en materia fiscal. Prueba del beneficio de ello

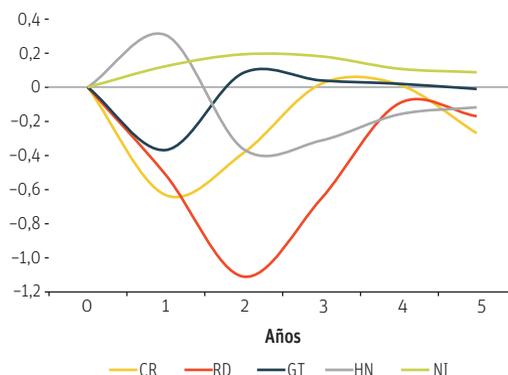
<sup>9</sup> Este hecho estilizado se ha debatido ampliamente, en particular en Talvi y Végh (2000).

se hizo evidente durante el *boom* de los precios de las materias primas y la Gran Recesión. Gracias a la instrumentación de políticas contracíclicas y a mejores fundamentos, la región ha podido resistir relativamente el impacto de las condiciones externas. Durante ese tiempo, la mayoría de los países aplicaron medidas para atenuar los costos de las importaciones (como concesiones en los aranceles, una disminución de las tarifas y comisiones), así como programas para promover el consumo privado con tratamientos especiales en impuestos y devoluciones fiscales. A pesar de lo anterior, se han producido variaciones importantes en los estímulos fiscales aplicados entre los países de Centroamérica. Por ejemplo, en Nicaragua el estímulo fiscal fue cercano a cero y en Panamá fue elevado (debido a la expansión del Canal). Resulta interesante advertir que, entre todos los países que implementaron algún tipo de incentivo fiscal, prácticamente no se observan resultados idénticos. Es probable que ello se deba a las diferencias en el grado de credibilidad en la implementación del estímulo o al grado de integración financiera, entre otros.

Actualmente, Centroamérica ingresa a un nuevo ciclo económico. En ese contexto, en el que se ha cerrado la brecha del PIB, las prioridades de política económica para las economías de la región consisten en fortalecer las finanzas públicas y proteger la estabilidad del sector financiero. En esos países, es particularmente importante calibrar las políticas macroeconómicas sobre la base de una evaluación realista del potencial de oferta de la economía. Una política fiscal más prudente permitiría aliviar la presión sobre la capacidad interna y mitigar el aumento de los déficits en la cuenta corriente. De seguir con la lógica de implementar estrategias contracíclicas, el siguiente paso consistiría en recuperar los espacios que se tenían antes de la recesión. Al respecto, la deuda pública debe reducirse y, al mismo tiempo, la política fiscal debe funcionar no solo como meta, sino como mecanismo para promover el crecimiento y multiplicar los beneficios.

Si bien para algunos de los países de Centroamérica la consolidación será suficiente, en otros será necesario complementar los recortes con la aplicación de incrementos en los gravámenes, a fin de cubrir programas sociales y quizá otros gastos rígidos. Las metas relativas a la solvencia o la liquidez no deben ser los únicos objetivos del ajuste en las finanzas públicas: es necesario también aplicar las medidas que afecten favorablemente al desempeño de la economía regional. En esta sección, se analiza la implementación de dos tipos de políticas de ajuste y de sus efectos multiplicadores para la economía en conjunto.

**GRÁFICO 3.6** Respuesta del producto a una disminución en la razón deuda/PIB (puntos porcentuales)



*Nota:* considera una disminución de 1 desviación estándar en el cambio de la razón deuda/PIB.

*Fuente:* proyecciones con estimaciones de BID-CID por medio de un vector autorregresivo estructural.

La reducción del gasto y los incrementos en las tasas de impuestos son las políticas fiscales disponibles más utilizadas por su relativamente rápida implementación. Sin embargo, reconocer cuál de estas permite alcanzar la meta relativa al balance primario o la razón deuda/PIB sin generar impactos negativos en la economía no es tarea fácil. La evidencia empírica parece sugerir que, en general, la consolidación fiscal en las economías en desarrollo tiene un impacto negativo en el PIB solamente a corto plazo<sup>10</sup>, mientras que, al parecer, en las economías avanzadas se acentúan más los efectos generalizados. De hecho, existe evidencia de que el grado de desarrollo de la economía está estrechamente vinculado a la transferencia de efectos derivados de la contracción fiscal<sup>11</sup>. Asimismo, al parecer, la consolidación fiscal basada en los recortes del gasto tiene mejores efectos a mediano plazo sobre las economías avanzadas y emergentes, aunque no necesariamente sobre las economías con menor desarrollo. En contraste, los efectos sobre el crecimiento del PIB luego de incrementar los impuestos son relativamente más considerables en las economías en desarrollo, pero solo a largo plazo. Ello sugiere que para las economías en desarrollo, tanto los recortes al gasto como el alza de los gravámenes, por sí solos, no necesariamente se traducirían en mejores resultados. En particular, estadísticamente, la mayoría de los países de Centroamérica presentan multiplicadores del gasto y tasas impositivas relativamente altos a mediano plazo (véase el Cuadro 3.2).

### ***Multiplicadores del gasto***

Los multiplicadores del gasto en Centroamérica oscilan entre el 0.01 para Nicaragua y el 0.42, en el caso de Panamá. Esto quiere decir que por cada punto porcentual que se reduzca en el gasto total del gobierno (como porcentaje del PIB), el producto se reduce en 0.01 y 0.42, respectivamente<sup>12</sup>. Sin embargo, el efecto de la consolidación fiscal permite generar beneficios después de los dos primeros años. En particular, los recortes del gasto en Centroamérica, estadísticamente, generan efectos multiplicativos positivos a mediano plazo para todos los países, excepto Panamá y República Dominicana. En función al tipo de gasto, se puede observar el efecto positivo que genera la inversión pública sobre el PIB (una reducción del gasto de capital reduce el PIB, en promedio, en un 0,4% y un 0,6% a corto plazo y a mediano plazo, respectivamente). Es notorio cómo con el efecto a mediano plazo, los multiplicadores acumulados para el gasto de capital presentan más efectos positivos que los impactos a corto plazo. En contraste, la reducción del gasto corriente genera efectos negativos a corto plazo y, en promedio, positivos a mediano plazo.

### ***Multiplicadores de impuestos***

De acuerdo con la evidencia, los multiplicadores de impuestos (incrementos) a corto plazo son relativamente bajos y cercanos a cero. Más aún, existe una importante dispersión entre las

---

<sup>10</sup> Estevão y Samake (2013).

<sup>11</sup> Ilzetzki *et al.* (2010).

<sup>12</sup> En el modelo se tiene en cuenta la metodología propuesta por Estevão y Samake (2013), con una selección de series diversas. Sin embargo, el resultado es el mismo.

**CUADRO 3.2 Efectos multiplicadores de gasto público e impuestos****Multiplicadores: Respuesta del producto a 1% de reducción en gasto o incremento de impuesto (en puntos porcentuales)**

	CR	DR	SL	GT	HN	NI	PA
Corto plazo							
Gasto total	-0.141	-0.147	-0.144	-0.347	-0.266	-0.010	-0.423
Corriente	-0.042	-0.038	-0.043	-0.164	-0.081	-0.047	-0.179
Capital	-0.368	-0.207	-0.346	-0.383	-0.363	-0.203	-0.673
Mediano plazo							
Gasto total	0.302	-0.284	0.403	0.181	0.432	0.410	-0.901
Corriente	0.761	0.149	0.697	0.325	0.702	0.708	-0.379
Capital	-0.697	-0.407	-0.678	-0.506	-0.569	-0.560	-0.963
Impuestos	-0.262	-0.194	-0.426	-0.491	-0.501	-0.452	-1.088

*Fuente:* Estimaciones propias BID-CID.

*Notas:* gasto total es neto de intereses. Los valores estimados son válidos al 90% de confianza. Multiplicador de corto plazo corresponde al impacto contemporáneo, mientras que el multiplicador de mediano plazo corresponde al acumulado durante el tiempo estadísticamente seleccionado usando los criterios AIC, SC y HQ.

estimaciones existentes, lo que resulta en valores poco robustos<sup>13</sup>. Si bien a corto plazo la evidencia no es concluyente, los efectos a mediano plazo, después de un incremento en los impuestos, resultan negativos en todos los países de Centroamérica. Lo anterior asume una política aislada de consolidación basada en alzas de los impuestos. Este resultado podría reflejar dos realidades: por un lado, el efecto negativo sobre los ingresos netos en el sector privado y, por otro lado, las ineficiencias de los sistemas tributarios. Por lo que respecta al primer argumento, se tienen en cuenta las reducciones en el consumo agregado y la inversión que podrían generar los impuestos al ser elevados. El segundo argumento implica que el efecto acumulado de incrementos en los impuestos, genera una mayor contracción en la economía, en comparación con los beneficios en las finanzas públicas que resultan de aplicar dichos cambios. Esto puede deberse a que la efectividad de los impuestos como política de ajuste es relativamente baja, quizá por deficiencias en los sistemas de administración tributarias.

El proceso de consolidación de las finanzas públicas sugiere que la aplicación de las políticas que a corto plazo aíslan el gasto corriente del gasto de capital podría provocar tanto efectos positivos como efectos negativos sobre el PIB. Cabe destacar que la desaceleración del gasto corriente a mediano plazo da lugar a dinámicas positivas en la actividad económica, lo cual podría combinarse con posibles incrementos en el gasto de capital, sin alterar necesariamente la meta relativa de consolidación. A su vez, cualquier política en materia de alza de impuestos debe entenderse como una fuente de consolidación no aislada que, si bien por sí sola parece perjudicial, de acuerdo con la evidencia a mediano plazo, genera mejores efectos multiplicativos en la economía al combinarse con otras estrategias.

<sup>13</sup> Barro y Redlick (2009).

Por otro lado, el análisis de los multiplicadores ofrece, a grandes rasgos, una semblanza del perfil de eficiencia del gasto público en la región, teniendo en cuenta que cualquier estrategia de consolidación tendrá éxito siempre y cuando las medidas adoptadas tengan los efectos esperados. De acuerdo con el Foro Económico Mundial (WEF, 2013), en Centroamérica, Panamá es el país con menos ineficiencias en el gasto (véase el Cuadro 3.3). En contraste, República Dominicana y Honduras ocupan los últimos puestos del listado. Si se tienen en cuenta los factores multiplicativos, se puede abordar la eficiencia del gasto por tipo, bien sea como gasto corriente o de capital (véase el Cuadro 3.3). Una vez más, Panamá encabeza la lista y República Dominicana sigue ocupando los últimos puestos. Es interesante recalcar que para el resto de los países, la ubicación depende de los efectos a corto y mediano plazos. Los factores multiplicativos sugieren que Costa Rica es más eficiente a mediano plazo para ambos tipos de gasto, mientras que en Guatemala el desempeño sería menos eficiente a mediano plazo (véase el Cuadro 3.3). En vista de ello, habrá que prever estrategias de consolidación que, además de determinar los objetivos fiscales necesarios para la sostenibilidad, incorporen también cambios en los sistemas de gasto, pues al parecer todavía hay cabida para mejorar la eficiencia y obtener mejores resultados de política económica.

## La intersección entre los retos de la inserción internacional y los retos fiscales: la eficiencia tributaria y el gasto, la coordinación regional y las zonas francas

El contexto económico actual ha propiciado pocos incentivos para plantearse la necesidad de revisar las políticas en materia de gasto público vigentes. Si bien ello trae consigo riesgos directos para la economía, también ofrece importantes oportunidades de mejoras para la región. En la próxima agenda se deberían integrar medidas para mitigar esos riesgos y potenciar las oportunidades. En primer lugar, con el proceso de recuperación actual en la actividad económica,

**CUADRO 3.3 Eficiencia de gasto público: análisis comparativo de los rankings**

Eficiencia en los instrumentos de gasto público: Comparativo rankings					
Ranking	WEF	Corto plazo		Mediano plazo	
	2013	Corriente	Capital	Corriente	Capita
1	PA	PA	PA	PA	PA
2	NI	GT	GT	CR	CR
3	CR	HN	CR	NI	SL
4	SL	NI	HN	HN	HN
5	GT	SL	SL	SL	NI
6	HN	CR	RD	GT	GT
7	RD	RD	NI	RD	RD

Fuente: Ranking para ineficiencias del gasto público, Foro Económico Mundial (WEF) 2013.

Nota: los rankings son CR (Costa Rica) 144, RD (Rep. Dom.) 138, SL (El Salvador) 115, GT (Guatemala) 125, HN (Honduras) 145, NI (Nicaragua) 54 y PA (Panamá) 40.

la mitigación de los riesgos directos requiere una estrategia de medidas contracíclicas oportuna que permita reforzar los espacios fiscales, como cobertura ante cualquier nuevo deterioro en las condiciones económicas a nivel mundial. La región se encuentra en el momento adecuado para plantearse metas, bien sea por lo que se refiere a la deuda o el balance primario, o por alguna otra que permita combinar las características positivas de ambas. En segundo lugar, en relación con las oportunidades de mejoras, cabe plantearse las interrogantes siguientes: ¿qué oportunidades existen y cómo podrían aprovecharlas los países de la región?; ¿es posible que al aprovechar esas oportunidades, Centroamérica logre tener unas finanzas públicas balanceadas y un crecimiento sostenible? En esta sección, se analizan algunas de las opciones que podrían contribuir a un proceso integral de consolidación de las finanzas públicas.

### ***Oportunidades relativas al gasto durante la consolidación***

¿La reducción del gasto público es la única estrategia? Como se vio antes, el resultado de los multiplicadores parece indicar que una buena posibilidad hacia la consolidación a corto plazo puede lograrse mediante el control del gasto corriente, pues su reducción tiene efectos negativos menores sobre el PIB. Asimismo, la continuidad en la estrategia de control del gasto corriente también podría aportar mejoras al PIB a mediano plazo. Por su parte, la desaceleración del gasto en capital siempre tiene efectos negativos sobre el PIB, lo cual podría neutralizar e incluso contrarrestar los beneficios de mediano plazo obtenidos por medio del control del gasto corriente. En este caso, la pregunta clave sería: ¿qué elementos del gasto corriente y del gasto de capital deben emplearse para lograr el ajuste fiscal deseado? De hecho, no se trata de un tema insignificante, pues representa la brecha entre lo que, desde una perspectiva técnica, podría ser una buena estrategia y lo que resulta posible implementar, desde una óptica de economía política. El grado de *posibilidad* de la implementación está vinculado a la identificación de aquellos cambios realistas y al nivel de eficiencia con que se alcanzarían las metas. Al respecto, lo analizado en el presente informe sugiere que hay dos tipos de medidas en relación con el gasto: la reducción nominal del gasto público y la mejora en la eficiencia del gasto. El primero ya ha sido objeto de análisis en este informe, mientras que con el segundo caso se advierte que existen ineficiencias en los sistemas fiscales de la región, los cuales influyen indirectamente en la magnitud y en la dirección de los efectos multiplicativos. Para responder a la interrogante, el BID ha elaborado estudios que han permitido ampliar el conocimiento, incluso a nivel sectorial, a fin de contar con mejores elementos de planeación estratégica. En particular, por medio de un análisis de composición del gasto público en la región, se considera que gran parte de ese gasto se asigna a los sectores salud, seguridad y educación. Al respecto, cabe mencionar que el gasto corriente en dichos sectores resulta difícil de gestionar, por la sensibilidad que tienen sobre los beneficiarios<sup>14</sup>. Finalmente, otro de los hallazgos centrales en cuanto a la eficiencia del gasto es “*la necesidad de la región de redireccionar el gasto tributario y*

---

<sup>14</sup> Izquierdo *et al.* (2013).

*mejorar la focalización del gasto público en asistencia social y en aquellos subsidios que operan por la vía de los precios de energéticos*<sup>15</sup>.

### ***Oportunidades de los ingresos durante la consolidación***

Al igual que en el caso anterior, las estrategias relativas al ingreso pueden dividirse entre las que se conciben para la instrumentación directa de los impuestos y las oportunidades de mejora, usualmente vinculadas con la capacidad de implementar y captar impuestos. La instrumentación de alzas en los impuestos sigue la misma dirección que las estrategias de gasto de capital, en el sentido de que generan ritmos menores en la actividad económica. Al respecto, cabe destacar que aunque estos multiplicadores ofrecen resultados desde una óptica en la que el alza de impuestos es el único mecanismo instrumentado, es posible que alguna combinación de reducción del gasto y del incremento de gravámenes se derive en mejores efectos. En todo caso, teniendo en cuenta los incrementos en los impuestos, resulta imposible no cuestionar la efectividad existente en la recaudación: ¿podría mejorarse la capacidad de captación y, de ese modo, evitarse mayores incrementos en los impuestos? He aquí una ventana de oportunidad donde aún hay cabida para realizar mejoras en las esferas siguientes:

- ***Consolidación en materia de ingresos tributarios.*** La presencia de múltiples impuestos que gravan las distintas fracciones de la renta, bien sea por medio de ganancias de capital, dividendos, ingresos empresariales, etc., generan incentivos para eludir y, en ocasiones, evadir impuestos (véase el Gráfico 3.7 y el Cuadro 3.4). Al respecto, los sistemas tributarios simplificados que permiten gravar un mínimo de tributación efectiva y generar créditos fiscales dentro del proceso productivo, por lo general, se traducirán en captaciones más eficientes. Asimismo, la implementación de sistemas de incentivos controlados y de coordinación regional podría ser una manera de mejorar la eficiencia. Los incentivos deben ofrecer al inversionista o capitalista retornos netos atractivos. Entre las mejores prácticas cabe citar al gravamen de dividendos de entre el 10% y el 15% así como la aplicación de impuestos diferenciados por sectores o industrias. Por otro lado, la administración tributaria debe reforzarse de tal forma que se cuente con unidades de tributación especializadas con amplia capacidad para la gestión y la procuración. Al fortalecer y tecnificar los sistemas de administración tributaria, se tendrán más herramientas para aplicar medidas contra la evasión.
- ***Regímenes especiales.*** Las exenciones plantean una problemática relativamente más compleja. Por un lado, poseen una naturaleza tributaria al restringir la población sujeta al gravamen. Por otro lado, tienen un efecto sobre el gasto en el sentido de que una exención representa un impuesto negativo para dicho sector. Cuando la estructura tributaria incluye tratamientos especiales como las exenciones, los descuentos, las deducciones y

---

<sup>15</sup> Ídem (pág. 42).

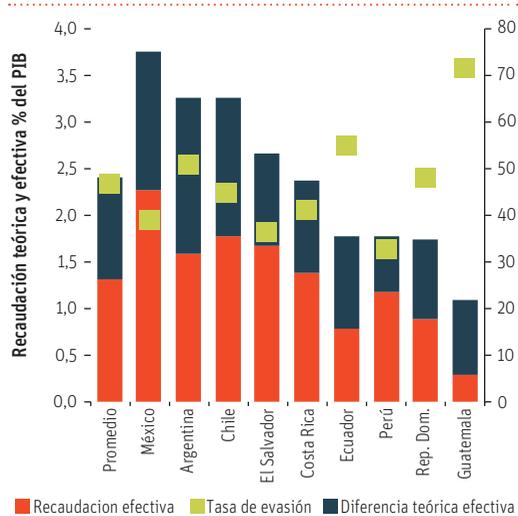
las tarifas diferenciales, se presentan distorsiones y el sistema tributario se vuelve más complejo y costoso, además de que reduce una importante fuente de ingresos fiscales. Aunque suelen ofrecerse diferentes incentivos tributarios con el objetivo de desarrollar sectores, regiones o industrias específicas, estos no necesariamente obedecen a criterios de eficiencia o bienestar.

Por otra parte, las zonas francas de Centroamérica y República Dominicana han sido polos de inversión orientados mayormente a las exportaciones. Estas áreas económicas son ejemplos claros de regímenes especiales enfocados en empresas exportadoras. Si bien se mencionó que los regímenes especiales normalmente generan más pérdidas de eficiencias que beneficios, no se puede negar que, al menos en Centroamérica y República Dominicana, han sido importantes fuentes de empleo, de inversión extranjera directa y de ingresos para los países. Sin embargo, para 2015, algunas de las concesiones de la Organización Mundial del Comercio quedarán sin efecto en la región, con lo cual las ganancias de las empresas se verán reducidas. Ello implica que deberán incrementarse algunos de los precios a fin de compensar al menos alguna parte de los ingresos netos perdidos. No obstante, ello podría generar un efecto sustitución en la demanda externa y quizá una reducción de las inversiones en la región. Por esta razón, es importante diseñar una estrategia de respaldo que se base tanto en una política de impuestos como en mejoras de eficiencia. En conjunto, la instrumentación de la estrategia debería compensar la posible disminución de ingresos en las zonas francas.

**¿Son realmente beneficiosas las zonas francas?**

Al analizar el desempeño de las zonas francas, la evidencia empírica parece sugerir que los incentivos para las empresas

**GRÁFICO 3.7 Recaudación teórica y efectiva, como porcentaje del PIB**



Fuente: datos generados con información de los sistemas de administración tributaria y ministerios de finanzas.

**CUADRO 3.4 Evasión del impuesto a la renta de las personas jurídicas**

País	Recaudación teórica	Recaudación efectiva	Tasa de evasión %
Argentina	8	4	50
Chile	7.3	5.1	30
Costa Rica	6.5	2.7	59
Ecuador	6.3	2.3	64
El Salvador	4.3	2.1	51
Guatemala	7.6	2.8	63
México	3.2	1.7	46
Perú	10.2	4.9	51
Promedio	6.7	3.2	52

Fuente: datos generados con información de los sistemas de administración tributaria y ministerios de finanzas.

constituidas en estas zonas aumentan la inversión o el empleo, pero no son concluyentes respecto al hecho de si mejoran el crecimiento y el bienestar. En esta sección, se analiza la experiencia de las zonas francas y se hace hincapié en tres hechos estilizados: la eficiencia de los incentivos, el bienestar generado y la efectividad de los sistemas tributarios especiales que se aplican en estas zonas<sup>16</sup>.

**Eficiencia de los incentivos fiscales.** La aplicación de incentivos fiscales para promover la inversión, el empleo o las exportaciones ha despertado siempre una polémica respecto de su conveniencia. Se ha examinado la magnitud del sacrificio fiscal y su influencia en la inversión y el crecimiento económico. Por un lado, no siempre la rebaja impositiva reduce el costo del capital, ya que los incentivos en el impuesto a la renta pueden resultar en una transferencia de ingresos a fiscos extranjeros o tener un efecto menor, sobre todo en las inversiones financiadas con deuda, pues es habitual que esta tenga un tratamiento impositivo preferente. Por otro lado, la inversión depende de otros elementos, como el respeto a los contratos, la disponibilidad de mano de obra adecuada para el proyecto, el clima de negocios o la calidad de la infraestructura, entre otros.

**Incentivos y bienestar.** Si bien los impuestos generan distorsiones, una reducción generalizada en los impuestos al capital debería mejorar el bienestar. En cambio, cuando se decide promover a un sector o región se genera un costo de bienestar (a menos que se compense una externalidad), ya que el rendimiento social del capital (esto es, la productividad marginal bruta de impuestos) difiere entre sectores y regiones. Reasignar capital desde el sector o región que se promueve, cuyo retorno social es inferior al sector o región no promovidos, dejaría sin variaciones al *stock* de capital de la economía pero con ganancias de bienestar. No obstante, ello no ocurre porque el Estado, a través de su política tributaria, elimina los incentivos para que el rendimiento social del capital sea igual entre sectores y/o regiones.

**La efectividad de los incentivos.** La evidencia empírica muestra que hay derrames verticales pero no horizontales, lo cual suscita dudas sobre su beneficio neto.

- En particular, cuando los países otorgan incentivos para la inversión extranjera directa (IED) en algunos sectores económicos, los flujos de IED son mayores en los sectores elegidos y estos crecen más que los demás sectores. Sin embargo, al parecer, la relación entre la IED y el crecimiento económico suele ser mixta, esto es, no es invariante a la adición de nuevas alternativas: mejora en todos los sectores cuando va acompañada de otras reformas (como una apertura comercial, disponibilidad de capital humano o mercados financieros desarrollados, entre otras).

---

<sup>16</sup> Esta sección se basa en los datos de Artana obtenidos de su investigación “La eficacia de los incentivos fiscales. El caso de las zonas francas de exportación” de próxima publicación en diciembre de 2013.

- En las empresas extranjeras hay mayor productividad, pero no hay evidencia de derrames positivos horizontales (para los competidores), aunque sí de derrames positivos verticales (para los proveedores). Sin embargo, se puede debatir que los subsidios a la inversión extranjera se justifican por estos derrames verticales, ya que, en principio, podría alcanzarse el mismo resultado subsidiando directamente a los proveedores.
- En general, es preferible evitar las políticas que distorsionan los precios, como los aranceles, los beneficios impositivos o los subsidios a las exportaciones. En cambio, la función del gobierno consiste en promover determinados *clusters*, aumentando la oferta de capital humano, mejorando la calidad de la infraestructura y las regulaciones, y alentando la integración de nuevas tecnologías.

### ***Las zonas francas en Centroamérica: el caso de Costa Rica, República Dominicana y El Salvador***

Como se analizó en el capítulo 1, las zonas francas se han convertido en uno de los instrumentos de incentivo fiscal más comunes en Centroamérica. Sin embargo, por disposiciones de la Organización Mundial del Comercio, ya no podrán seguir funcionando de acuerdo con el esquema actual de incentivos a las exportaciones. Por lo tanto, conviene reflexionar sobre la efectividad de este instrumento.

En la región, las zonas francas han encontrado nichos de participación en los mercados internacionales. Cada zona ha evolucionado a diferentes ritmos y ha obtenido distintos resultados en términos económicos y de bienestar. En un estudio reciente del BID, se han analizado las zonas francas de tres países, a saber, Costa Rica, República Dominicana y El Salvador (ver Artana, 2013). Aunque imperfecta, una forma de evaluar la efectividad de estos incentivos es la productividad. Si la productividad es mayor, significa que con el incentivo fiscal se corrigen otras fallas del mercado o de gobierno que permiten establecer empresas más productivas.

Ante hechos estilizados, se aprecia que el número de empresas que se acogen a los beneficios del régimen de las zonas francas en República Dominicana prácticamente duplica el número de empresas en Costa Rica, y lo mismo sucede con el empleo; no obstante, en Costa Rica las exportaciones de las empresas que se acogen a ese régimen representan cerca de un 20% más que en República Dominicana (véase el Cuadro 3.5). Por otro lado, en Costa Rica, las exportaciones por trabajador prácticamente triplican las de República Dominicana.

Esta disparidad no se explica por la fuerte caída del sector textil, que ha ocurrido en los últimos años, en Costa Rica, al menos no del todo. Por ejemplo, en 2010 este sector representaba solamente el 2% de las exportaciones de las zonas francas, cifra que alcanzaba para ese mismo año el 23% en República Dominicana. En ese país se advierte, además, una reducción considerable de la participación del sector textil en el total, en especial a partir del año 2004 cuando, a nivel mundial, se avanzaba hacia la liberación del comercio de esos productos. A nivel agregado, las exportaciones desde las zonas francas han crecido en relación con su participación en el total de las exportaciones de Costa Rica, aunque en República Dominicana se observa lo contrario. Asimismo, la relación valor agregado/exportaciones no difiere mucho entre ambos países, según

**CUADRO 3.5 Indicadores promedio de cada período: Costa Rica y República Dominicana**

Período	País	Número empresas	Empleados	PIB ZF/PIB Total (%)	Salarios Totales/empleados (US\$)	Inversión acumulada (US\$ millones)	Exportaciones textiles (US\$ millones)
1997–2004	RD	505	183902	5.5	2403	127	2293
	CR	201	29336	n.d.	8215	189	383
2005–2010	RD	545	131555	3.8	2805	199	1345
	CR	240	49582	n.d.	13977	301	236

Fuente: Artana (2013).

los promedios de los períodos 1997–2004 y 2005–2010. Es importante recalcar que las empresas en República Dominicana eran más trabajo intensivas que las de Costa Rica, pero esta relación se revirtió en el segundo período. Teniendo en cuenta la inversión realizada en cada período y la estimación del valor agregado del capital, en República Dominicana se estima una tasa interna de retorno del 22% anual en dólares, y en Costa Rica, del 39% anual. Estas son tasas internas de retorno aproximadas (promedio ponderado) que tienen en cuenta proyectos de mayor rentabilidad individual<sup>17</sup>.

A fin de tener una idea del costo de capital sin beneficios en el sector privado, convendría realizar una estimación en cada empresa fuera de las zonas francas, similar a la mencionada anteriormente. Sin embargo, un parámetro de comparación resulta de observar el costo de capital representado por el rendimiento del índice de la bolsa de valores. Cabe destacar que en Costa Rica, el índice de la bolsa de valores es un promedio ponderado de las transacciones de acciones, las emisiones de deuda y los créditos del sector privado. Esto quiere decir que la tasa de retorno sobre este índice podría tener sesgos, pues representa no solo el rendimiento del valor presente de las inversiones, sino que también incluye la prima de riesgo en el precio de la deuda de mercado. De igual modo, no todas las empresas del sector privado cotiza en la bolsa y de las que cotizan existen aquellas que se encuentran en las zonas francas. De esta manera, el rendimiento de este índice nos indica el rendimiento promedio de las inversiones en las empresas del sector privado (ponderado por el volumen de transacciones de pasivos)<sup>18</sup>. Para el caso de República Dominicana, el comparativo es más limitado, toda vez que en la bolsa solo se cotizan pasivos emitidos por los sectores privado y público. En este contexto, el retorno ajustado para Costa Rica asciende a un 19,4%, mientras que en República Dominicana a entre el 11% y el 16%.

En ambos casos, el retorno de la inversión fuera de las zonas francas se traduce en tasas menores. Evidentemente, parte de este resultado obedece al pago de impuestos fuera de las zonas francas. Sin embargo, la diferencia es considerable, por lo que, al parecer, la productividad dentro de las zonas francas es mayor.

<sup>17</sup> Por ello, la distribución de las tasas de retorno entre las empresas que operan dentro de la zona franca podría contar con valores mucho mayores.

<sup>18</sup> Para tratar de corregir el sesgo por las transacciones de deuda, en nuestras estimaciones se restó la tasa “libre” de riesgo; en este caso, el rendimiento ponderado de la emisión cupón cero.

**CUADRO 3.6 Utilidades netas antes del ISR, como porcentaje de los ingresos totales**

El Salvador: Utilidades antes de ISR como % de ingresos totales								
	Total		Industria		Comercio		Agricultura	
	Zona franca	Sin beneficios						
	2005	9.7	7.7	10.4	7.1	8.5	9.0	3.7
2009	8.1	8.0	8.8	7.3	7.6	9.2	7.3	5.4
2011	6.6	8.5	6.3	6.2	9.2	11.2	9.5	5.2
2012	7.0	7.9	8.5	6.6	2.1	9.8	7.6	4.6

Fuente: Artana(2013).

Nota: la utilidad definida como ingresos menos gastos y sus impuestos al consumo y valor agregado cuando aplica. La utilidad es antes de aplicar el impuesto sobre la renta (ISR).

**CUADRO 3.7 Utilidades netas de los impuestos aplicables, como porcentaje de los ingresos totales**

El Salvador: Utilidades netas de impuestos aplicables como % de ingresos totales								
	Total		Industria		Comercio		Agricultura	
	Zona franca	Sin beneficio						
	2005	10.6	3.8	15.6	5.7	14.1	7.2	4.3
2009	8.7	4.9	13.1	5.8	12.5	7.4	8.5	4.3
2011	10.9	5.2	9.4	5.0	15.2	9.0	11.0	4.2
2012	12.3	4.9	12.6	5.3	3.5	7.8	8.8	3.7

Fuente: Artana(2013).

Nota: corresponden a las medianas de ingresos menos gastos. Los gastos incluyen los impuestos sobre ventas, consumo y demas existentes. Para estimar las zonas francas se incluyeron el valor de las devoluciones del ITBIS y se exentó del ISR. Para las zonas sin beneficios no se aplicaron devoluciones y se cargo el ISR sobre la mediana de utilidades (tasa promedio de 25%).

Por otro lado, para El Salvador se cuenta con una comparación más detallada. Los Cuadros 3.6 y 3.7 muestran valores promedios para distintas medidas de utilidades en las zonas francas y en las zonas sin beneficios<sup>19</sup>. En general, las cifras expuestas en estos cuadros parecen indicar mayores utilidades en las zonas francas. Sin embargo, al extender el análisis por medio de un estudio de panel, se encuentran resultados que apuntan hacia otra dirección. Esto puede derivarse de problemas de selección, sobre que empresas deciden establecerse en zonas francas, pero una vez que se controla por esto, los resultados nos indican otra realidad. En este contexto, y aunque la información existente presenta algunas limitaciones, es posible desprender las siguientes conclusiones.

<sup>19</sup> *Stricto sensu*, los cuadros muestran las medianas de las utilidades.

<sup>20</sup> Básicamente no se cuenta con el punto inicial de comparación y esta limitante en la información imposibilita la realización de un análisis diff in diff.

<sup>21</sup> Para el análisis econométrico, el interés reside en la significancia estadística y el signo de la variable que indique el régimen impositivo al que pertenece la empresa: la significancia indicaría si las empresas con un tratamiento diferente pueden ser consideradas diferentes, mientras que el signo nos diría cuál de las dos tiene un mejor desempeño.

Primeramente, dado que el beneficio de la exención del impuesto a la renta para las empresas situadas en las zonas francas ha sido aplicado mucho antes del comienzo de la muestra para la cual disponemos de datos, no es posible comparar el desempeño de las empresas entre un antes y un después de aplicado el beneficio<sup>20</sup>. Por esta razón, solo es posible comparar el desempeño de empresas que siempre tuvieron el beneficio con aquellas que nunca lo tuvieron. De acuerdo con Artana (2013), los resultados obtenidos del estudio de panel, sugieren que las empresas con incentivos no han tenido un desempeño en ventas o en la utilidad mejor que el de las empresas sin incentivos preferenciales<sup>21</sup>. De hecho, la evidencia para las empresas pequeñas sugiere lo contrario. Este resultado es relativamente congruente con diferentes mediciones del éxito económico de las zonas francas:

- Cuando se analiza el nivel de ventas como medida de desempeño económico, los resultados sugieren que una empresa que tiene los beneficios del régimen de zonas francas presenta ventas un 47% más bajas que si estuviera en la zona sin beneficios. Asimismo, el estudio muestra que cada 1% adicional que grave a los ingresos totales se reflejará en una reducción de casi 1% en las ventas. Sin embargo, estos dos resultados parecerían contraponerse, pues las zonas sin beneficios están sujetas a gravámenes mayores. Al respecto, Artana (2013) sugiere que existen otros elementos que afectan la eficiencia de las zonas francas, incluso al compararse con las zonas sin beneficios. De acuerdo al estudio, el tamaño de la empresa es un elemento determinante para la asimilación de los beneficios especiales. Un mayor tamaño de la empresa permite el acceso a mejores precios y productos como resultado de las escalas de producción y, por lo tanto, pone en desventaja a las empresas de menor tamaño. En particular, el estudio muestra que las empresas grandes han logrado internalizar, hasta cierto punto, los beneficios ofrecidos en las zonas francas. En contraste, las empresas pequeñas y medianas no han mostrado un mejor desempeño en las zonas francas comparado al que tendrían si se encontraran en las zonas sin beneficios. De cualquier forma, sin importar el tamaño, a partir de los resultados se puede inferir la existencia de ineficiencias en los procesos productivos y administrativos que limitan la internalización de los beneficios ofrecidos por las zonas francas. Finalmente, cabe destacar que el sector agrícola es el único donde pareciera que las empresas de la zona franca son las que, en general, tienen mayores ventas.
- Por otro lado, al considerar la variación en las ventas como medida de desempeño económico, la evolución del estrato de las empresas más pequeñas rompe el patrón observado en el agregado general -de mayor crecimiento promedio de la zona franca sobre la zona sin beneficios (salvo en 2009)-, ya que al principio y al final del período, se observa que las empresas del sector sin beneficios tuvieron mayores incrementos. Asimismo, para las empresas más grandes, la evolución de la tasa de crecimiento ha sido muy similar en ambas zonas, con la excepción de los años 2005 y 2010, cuando se observó

un crecimiento promedio superior en las zonas francas en comparación con las zonas sin beneficios.

Para El Salvador, los resultados indican, en general, que las empresas de las zonas francas han crecido, en promedio, menos que las de las zonas sin beneficios, aunque para las empresas grandes este diferencial no es significativo. Estos hallazgos permanecen en línea con la experiencia en otros países de América Latina, como Perú. En este último, al igual que en El Salvador, el esquema de beneficios tenía en cuenta las exoneraciones del ISR y, en algunos casos, los impuestos sobre las ventas. El programa era incluso mayor, al permitir créditos fiscales y otras concesiones para industrias particulares. Sin embargo, al analizarse el impacto de estos beneficios, los resultados no mostraron suficientes ventajas: solo en el sector agrícola se observó una ligera mejora del 5,1% en las zonas francas, comparado con un 4,4% en las zonas sin beneficios. En cambio, en el sector manufacturero, la dirección era opuesta: el crecimiento de las zonas francas ascendió a cerca del 6,3%, mientras que en el resto de la industria fue superior al 7,4%. En general, al excluir las zonas francas, el crecimiento promedio anual del valor agregado (6%) en la economía fue mayor que el observado en las zonas con preferencias (5,2%).

En resumen, las zonas francas, aunque parecen ofrecer resultados mixtos, han sido fuentes importantes de inversión y empleo. Tal como se ha mencionado anteriormente, en República Dominicana y en Costa Rica, el retorno de la inversión continúa siendo atractivo para muchos inversionistas. Si bien no se cuenta con estimaciones de estas tasas para el resto de los países de Centroamérica, es posible que todos presenten un patrón similar. A pesar de lo anterior, los beneficios globales de las zonas francas no necesariamente han reflejado el impacto esperado sobre la economía, ejemplo de ello es El Salvador. En cualquier caso, los aspectos positivos, como el flujo de inversión extranjera directa o la generación de empleo, siguen influyendo en la percepción de las autoridades respecto de sus beneficios. Asimismo, las zonas francas, independientemente de su desempeño en relación con el resto de la economía, representan importantes fuentes de recaudación de impuestos. Sin embargo, conforme dejen de aplicarse las normas preferenciales de la OMC en 2015 y se ejecuten estrategias de consolidación fiscal, los retornos netos podrían perder cierta competitividad. Esto, a su vez, tendría efectos adversos en la rentabilidad de las empresas establecidas en estas zonas y, por lo tanto, pondría en riesgo la captación de recursos fiscales. Por esta razón, es fundamental crear un marco de coordinación y eficiencia tributaria que permita a las empresas en las zonas francas operar y mantenerse competitivas durante esta transición. Por lo anterior, no debe obviarse la oportunidad de potenciar la productividad de estas zonas económicas, de tal forma que permitan derivar beneficios horizontales y verticales, procurando así mejoras en materia de bienestar. Esto constituye un gran reto, pues existen múltiples eventualidades que podrían afectar a su eficiencia. Se trata, pues, de una agenda pendiente para los próximos años que, junto con la consolidación fiscal en la región, será crucial para el desarrollo económico y sostenible de los países que la integran.



# Repensando la competitividad en Centroamérica

## 4

Luego de revisar el panorama macroeconómico de la región, destacan dos fenómenos. Por un lado, Centroamérica y República Dominicana enfrentan un panorama de crecientes déficits de cuenta corriente, cuyo financiamiento depende cada vez más de capitales a corto plazo, y que será más elevado a medida que ocurran cambios en el entorno internacional. Por lo tanto, el gran reto consiste en aumentar su diversificación comercial a través del incremento en sus exportaciones y la reducción de importaciones. Por otro lado, la eliminación de las exoneraciones al impuesto sobre la renta para las empresas exportadoras, que entrará en vigor a partir de 2015, de conformidad con las normas establecidas por la OMC, suprime la herramienta básica que se constituía en el modelo de las zonas francas en la región. Por ende, resulta apremiante volver a examinar hacia dónde se encamina Centroamérica en términos de competitividad y qué nuevos mecanismos pondrá en marcha para acelerar su transformación productiva.

Si bien el otorgamiento de incentivos fiscales y regímenes especiales a través del establecimiento de zonas francas ha sido efectivo para atender los retos de competitividad y atracción de inversiones de forma temporal, lo cierto es que no se ha avanzado hacia una transformación productiva de fondo ni se ha atendido el rezago de competitividad de la región a largo plazo. La evidencia empírica se adelanta a mostrar que la generación de externalidades positivas vinculadas al ingreso de inversión extranjera directa es ambigua. Más aún, pone al descubierto la urgente necesidad de encontrar nuevas formas para lograr un desarrollo productivo integral y una mayor competitividad como bloque regional, sin mermar la atracción de inversión extranjera.

Lamentablemente, a pesar de los diversos esfuerzos realizados para tal fin, la mejora de la competitividad no ha sido el punto fuerte de los países centroamericanos debido a diversas causas, entre las que destacan el limitado acceso al crédito para la transformación productiva, los rezagos en infraestructura, la inestabilidad macroeconómica y la carencia de políticas y esquemas adecuados que generen los incentivos necesarios para la innovación. Asimismo, Centroamérica se ha visto repetidas veces ante un panorama complejo en el frente tributario, social y político, que ha llevado a los gobiernos a sacrificar el establecimiento de políticas y objetivos orientados al crecimiento de la productividad a largo plazo a favor de programas e incentivos a corto plazo que permitan resolver los problemas más apremiantes de su realidad cotidiana.

Sin ánimos de desmerecer los esfuerzos que se han realizado para que la región sea un destino atractivo para la inversión, es imprescindible explorar nuevas formas de competir en un mercado regional y global altamente dinámico y cambiante. Una de las interrogantes que los gobiernos y el sector privado deben empezar a plantearse es de qué manera se definirá e implementará en la región un marco de políticas que esté a la altura de los retos de competitividad que esta enfrenta. El desafío de implementar un marco de política adecuado no solo debe limitarse a identificar los sectores e industrias con alto potencial de rentabilidad social, sino a buscar constantemente nuevas oportunidades, tecnologías y procesos que actúen como catalizadores de la productividad y sienten las bases para el desarrollo de nuevos emprendimientos productivos en la región.

### **¿Hay margen para emprender políticas de desarrollo productivo?**

Las intervenciones del Estado orientadas a promover el desarrollo de sectores productivos son denominadas políticas de desarrollo productivo o políticas industriales. Tras los resultados de las políticas industriales de sustitución de importaciones, que fueron aplicadas en varios países del mundo y en Latinoamérica desde la década de los cincuenta y hasta la década de los ochenta, estas han sido objeto de un amplio debate.

Mediante el denominado Consenso de Washington, si bien en él se advertían las posibles fallas de mercado que pudiesen justificar la intervención del Estado, se argumentaba también que las fallas del gobierno podían generar efectos perversos que compensarían con creces las posibles ganancias de tal intervención. Por lo tanto, no se recomendaban estas políticas y dejaron de aplicarse las que existían. Sin embargo, tras un período de tiempo, se replanteó este enfoque, en primer lugar, debido al escaso desarrollo de nuevos productos de exportación en muchos países en desarrollo y, en segundo lugar, en razón del éxito de varios países que optaron por implementar algún tipo de intervención.

Hoy en día, las fallas de mercado vuelven a cobrar importancia: pueden abarcar desde dificultades técnicas o falta de información para identificar los sectores con potencial productivo, falta de coordinación entre industrias o sectores y costos de autodescubrimiento elevados<sup>1</sup> hasta problemas de acceso al crédito en mercados financieros incompletos.

En este marco, estudios recientes del BID<sup>2</sup> han realizado una taxonomía de las políticas industriales. Dado que las intervenciones del Estado pueden analizarse en razón de diversas características, como el tipo de intervención, el espectro de la intervención, el nivel de gobierno que la implementa, entre otros, esos estudios se concentran en dos dimensiones de las políticas de desarrollo productivo. Una primera dimensión es el canal de intervención. Las intervenciones del

---

<sup>1</sup> El problema asociado con los costos de autodescubrimiento (Hausmann y Rodrik, 2003) aborda los desafíos de innovación a los que se enfrentan las empresas cuando no comparten los costos iniciales de exploración de mercados.

<sup>2</sup> *Development in the Americas*. BID (2010).

**CUADRO 4.1 Dimensiones de las políticas de desarrollo productivo**

	Horizontal	Vertical
<b>Bienes públicos</b>	<b>Cuadrante I</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Reforzamiento del clima de negocios</li> <li>• Capacitación de la fuerza de trabajo</li> <li>• Suministro de infraestructura básica</li> <li>• Estabilización de la política cambiaria</li> </ul>	<b>Cuadrante II</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Construcción de caminos rurales para ciertas zonas</li> <li>• Implementación de la logística de almacenamiento en frío</li> <li>• Establecimiento de controles de higiene de alimentos</li> </ul>
<b>Intervención del mercado</b>	<b>Cuadrante III</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Subsidios para la investigación y el desarrollo</li> <li>• Implementación de programas de capacitación</li> <li>• Otorgamiento de exenciones tributarias a bienes de capital</li> </ul>	<b>Cuadrante IV</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Establecimiento de cuotas de importación para ciertos sectores</li> <li>• Otorgamiento de subsidios a la producción de sectores específicos</li> </ul>

Fuente: *Development In the Americas*, BID (2010).

Estado pueden efectuarse a través de la prestación de bienes públicos o de alguna intervención del mercado. Los bienes públicos, como su nombre lo indica, pueden disfrutarse libremente, sin costo alguno para la sociedad, y su consumo por un determinado agente no impide el consumo de otros. Cabe citar como ejemplos de estos bienes, que se asocian a la política industrial, al suministro de infraestructura básica, la educación de la fuerza de trabajo y la calidad del clima de negocios, entre otros. Por su parte, las intervenciones del mercado afectan a los precios relativos y por tanto, a la asignación de recursos. Algunos ejemplos de estas intervenciones son los subsidios y apoyos selectivos a sectores o actividades específicos.

Una segunda dimensión para clasificar las políticas de desarrollo productivo es según su grado de especificidad o transversalidad. Las políticas horizontales o transversales se aplican a la totalidad de los sectores. En contraste, se consideran intervenciones verticales a aquellas que tienden a escoger sectores a través de intervenciones altamente específicas y de apoyos selectivos. Mediante estas dos dimensiones, en los estudios del BID se propone un sistema de calificación de ambos tipos de intervenciones similar al del Cuadro 4.1.

Las políticas del primer cuadrante son las menos controvertidas. En él se tienen en cuenta los bienes públicos básicos que los Estados deberían prestar para el desarrollo del sector privado: un clima de negocios adecuado, infraestructura, educación, etc. El Consenso de Washington apoyaba este tipo de intervenciones. Los avances realizados por los gobiernos en materia de prestación y calidad de dichos bienes públicos pueden apreciarse en las comparaciones internacionales, como las del Foro Económico Mundial o el Banco Mundial<sup>3</sup>.

El segundo cuadrante puede prestarse a más conjeturas; muchas veces los gobiernos están condenados a elegir entre estas políticas. Existe una serie de bienes públicos que solo benefician a ciertos sectores. Por ejemplo, los caminos rurales benefician principalmente a la producción agrícola. Lo mismo se puede decir de las reglamentaciones y controles fitosanitarios. En situaciones

<sup>3</sup> *The Global Competitiveness Report* (WEF) y *Doing Business Report* (Banco Mundial).

de restricciones presupuestarias, los gobiernos no podrán prestar este tipo de bienes públicos específicos para todos los sectores y, por lo tanto, están “condenados a elegir”<sup>4</sup>. En este sentido, es crítico que el Estado posea un buen criterio para la selección de los sectores que podrían beneficiarse de sus intervenciones. Cuanto más transparente y técnico sea el criterio, menor será el riesgo de favorecer a los sectores no competitivos y de generar incentivos para conseguir rentas o favores políticos.

El tercer cuadrante es más complicado. Aunque, en principio, se considere que no debería intervenir en los precios relativos ni en la asignación de recursos, hoy en día se advierten fallas de mercado. Por lo tanto, se reconoce la necesidad de intervenir en los mismos. Sin embargo, en cualquier intervención de este tipo, deben tenerse en cuenta dos factores. En primer lugar, ¿existe realmente una externalidad o falla del mercado? Por ejemplo, no es evidente que exista una externalidad que justifique un subsidio a la compra de maquinarias. Quien compra maquinaria se apropia completamente del excedente que se genera. En el caso de la capacitación, sucede lo contrario, pues existe el riesgo de que el trabajador que se forma vaya a trabajar luego con un competidor. El segundo factor que debe tenerse en cuenta es si la intervención planteada atiende realmente a la falla del mercado o externalidad. Por ejemplo, si se reconoce que existe un problema en la capacitación, ¿el establecimiento de institutos públicos a cargo del Estado sería la intervención adecuada? Probablemente no, motivo por el cual la selección de la intervención dependerá del contexto del sector y del país.

Finalmente, en el cuarto cuadrante se tratan las intervenciones de mercado específicas a ciertos sectores. Este es el cuadrante de mayor controversia y probablemente, no deban aplicarse los instrumentos que en él se presentan. En primer lugar, porque es difícil justificar una falla de mercado que sea específica a un sector. En segundo lugar, dada la naturaleza de este tipo de políticas, existe un alto riesgo de que surjan comportamientos oportunistas de ciertos sectores empresariales, dando cabida, a su vez, a comportamientos corruptos por parte del sector público.

A pesar de lo descrito anteriormente, algunos países han hecho apuestas estratégicas con este tipo de instrumentos y han acertado. Ejemplos de ello son la industria aeronáutica en Brasil (EMBRAER), la industria de tecnología y desarrollo de *software* en Costa Rica (Intel) y la industria de tecnologías de la información en Irlanda (Google y Microsoft). Sin embargo, se corre el gran riesgo de caer en esquemas radicales que, más que beneficiar, podrán distorsionar los incentivos para incrementar la competitividad, lo que acarrearía un gran costo en términos del avance productivo que la región necesita. En este tipo de intervenciones, “una posibilidad de éxito no compensa una alta probabilidad de fracaso”<sup>5</sup>.

En esta taxonomía, las zonas francas son intervenciones de mercado que, según cómo se apliquen, pueden ser horizontales o verticales. Si solo se estipula que son para la exportación en

---

<sup>4</sup> *Doomed to choose: Industrial Policy as a Predicament*, Harvard Kennedy School of Government. Hausmann y Rodrik (2006).

<sup>5</sup> “Política industrial en América Latina: ¿fantasma o ave fénix?”, *Development In the Americas* (BID, 2010, pág. 333).

general, equivalen a un subsidio para la exportación. Por lo tanto, cabría preguntarse, en primer lugar, si existe alguna externalidad o falla del mercado que justifique esta intervención. De ser afirmativa la respuesta, habría que preguntarse si la zona franca es el instrumento adecuado para atender esta falla de mercado.

Un aspecto crucial para la transformación productiva de Centroamérica es la calidad de las instituciones y el estado de derecho de los países. Ante la debilidad de estos factores, los problemas relacionados con la identificación de los sectores productivos de alto potencial y la coordinación entre el sector público y el sector privado se agravan; por lo tanto, la adopción de políticas que parecen óptimas bajo condiciones ideales, más que solucionar las fallas de mercado ya existentes, generan fallas de gobierno y otras distorsiones. En consecuencia, quizás el subconjunto de políticas posibles es mucho más restringido.

En los últimos tres años, los países centroamericanos han realizado avances en relación con los indicadores internacionales de gobernabilidad. No obstante, si se compara la posición de los países de la región en 2012 con la de los llamados tigres asiáticos en 1996<sup>6</sup>, se puede observar que Centroamérica se encuentra por debajo de ellos<sup>7</sup>. Si bien las políticas industriales y económicas que lograron el denominado “milagro asiático” empezaron a establecerse desde la segunda mitad del siglo XX, hay pruebas de que Centroamérica presenta un rezago importante en cuestiones de gobernabilidad que le impide llegar incluso al nivel alcanzado por los tigres asiáticos en 1996.

## ¿Cómo ha sido la política industrial centroamericana?

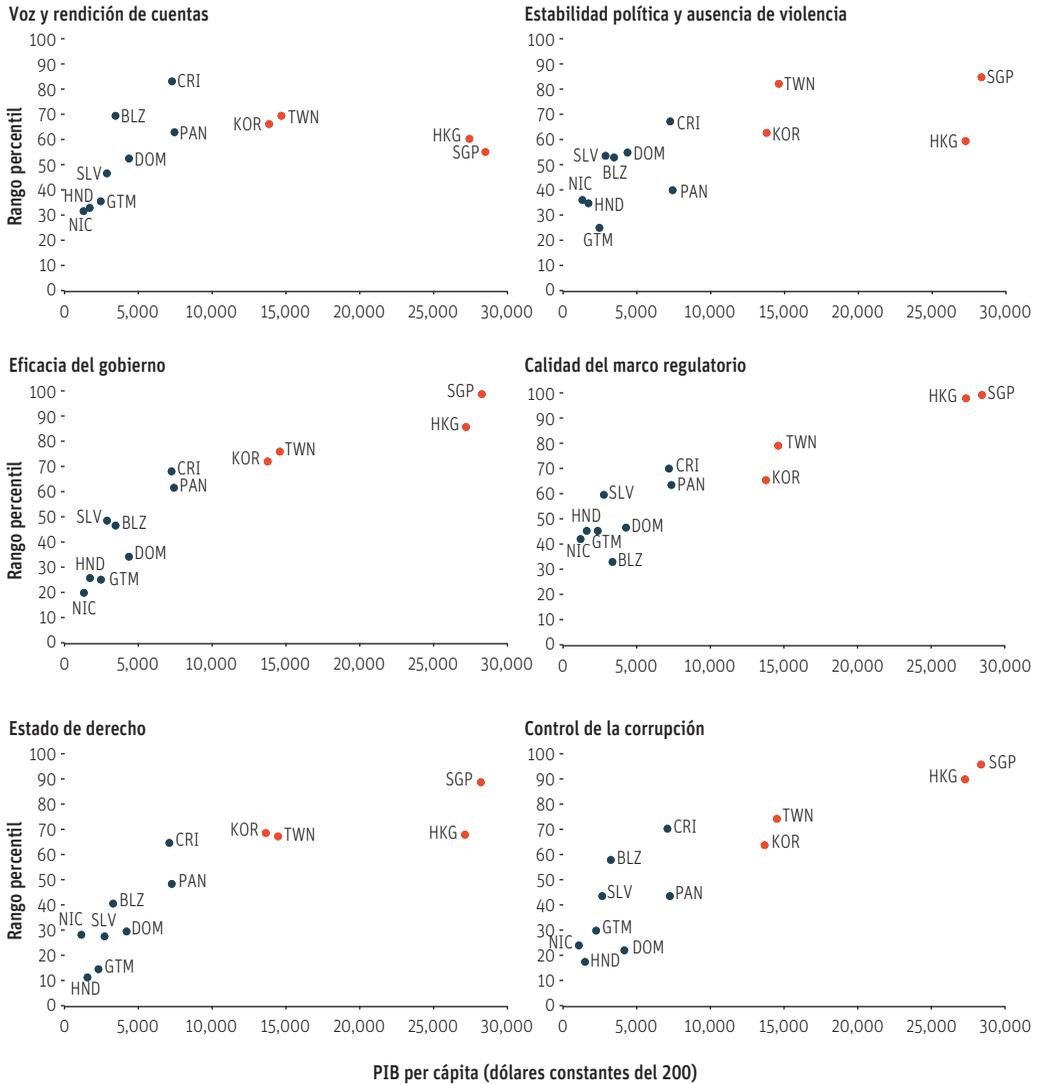
La política industrial de Centroamérica y de República Dominicana se ha concentrado en una fuerte promoción de las exportaciones y su consecuente atracción de inversión extranjera. Tal como se ha mencionado en los otros capítulos del presente informe, se ha explotado de manera generalizada a las zonas francas, con el propósito de atraer la inversión extranjera destinada al sector exportador. Estas zonas han gozado de generosos beneficios fiscales por parte de los gobiernos de turno. Ello ha derivado en la especialización de algunos sectores exportadores, volviéndolos más competitivos a nivel regional e, incluso, a nivel internacional, favoreciendo también con ello la creación de empleos más tecnificados y de nuevos productos de valor agregado, como Intel en Costa Rica. Sin embargo, también se ha constatado<sup>8</sup> que no han contribuido a aumentar la productividad de la región lo suficientemente como para que esta alcance un nivel que le permita competir realmente en el mercado internacional.

---

<sup>6</sup> Se hace referencia a 1996 debido a que la información histórica de los Indicadores Mundiales de Desarrollo no recopila años anteriores a este.

<sup>7</sup> Un caso excepcional es Costa Rica que, en las categorías de voz y rendición de cuentas, calidad del marco regulatorio y control de la corrupción, se encuentra en un percentil mayor que al menos uno de los tigres asiáticos.

<sup>8</sup> Pack y Saggi (2006).

**GRÁFICO 4.1 Indicadores de gobernabilidad y calidad del Estado<sup>a</sup>**

Fuente: elaboración propia con datos de los *Indicadores mundiales de gobernabilidad* y los *Indicadores mundiales de desarrollo*, Banco Mundial.

Con frecuencia se considera que estos flujos de inversión están asociados con la introducción de nuevos procesos de producción, la capacitación de la fuerza laboral y la oportunidad de aprender mediante la experiencia práctica (aprender haciendo). Sin embargo, no debe olvidarse que los resultados y las externalidades positivas que se generen dependerán, en gran medida, de la capacidad de absorción de estos países. El papel de las instituciones, el nivel del capital humano, el estado de la infraestructura y el grado de profundización de los mercados financieros cumplen una función clave en materia de aprovechamiento de los potenciales beneficios de esta inversión extranjera.

**CUADRO 4.2 Clasificación de las principales políticas industriales en la región**

	Horizontal	Vertical
<b>Bienes públicos</b>	Cuadrante I <ul style="list-style-type: none"> <li>• Reforzamiento de la seguridad ciudadana</li> <li>• Inversión en el sector energético</li> <li>• Negociación de tratados comerciales</li> <li>• Reforzamiento del clima de negocios</li> <li>• Agencias de promoción de la competitividad, atracción de IED y exportaciones especializadas</li> </ul>	Cuadrante II <ul style="list-style-type: none"> <li>• Impulso de <i>clusters</i> industriales a través de infraestructura y normas</li> <li>• Inversión en infraestructura para atraer el turismo</li> <li>• Facilidades logísticas</li> <li>• Instituciones y leyes específicas para el fortalecimiento de la banca</li> <li>• Alianzas público-privadas en materia de construcción de carreteras y de administración aeroportuaria</li> </ul>
<b>Intervención del mercado</b>	Cuadrante III <ul style="list-style-type: none"> <li>• Zonas francas generales:</li> <li>• exención del impuesto sobre la renta</li> <li>• Sistemas nacionales de capacitación</li> <li>• Crédito subsidiado</li> <li>• Políticas de financiamiento, cofinanciamiento y regulatorias relativas a las PYMES</li> <li>• Inversión en ciencia y tecnología mediante el otorgamiento de becas, centros de investigación y la adquisición de equipos especializados</li> </ul>	Cuadrante IV <ul style="list-style-type: none"> <li>• Establecimiento de zonas francas para maquilas:</li> <li>• Exenciones fiscales</li> <li>• Crédito subsidiado a la importación de insumos a ciertos sectores</li> <li>• Incentivos fiscales para la implementación de organizaciones de utilidad pública</li> <li>• Impulso a los sectores agrícola y agropecuario (investigación y desarrollo de nuevos productos, apoyo técnico, financiamiento focalizado, fondos especiales de compensación de intereses y bancos de desarrollo especializados)</li> </ul>

Fuente: elaboración propia.

Otros estudios recientes<sup>9</sup> señalan que la escasez de externalidades positivas e incluso la aparición de externalidades negativas al atraer a las empresas a las zonas francas reflejan que la atracción de estos capitales, por sí misma, no necesariamente creará las condiciones de desarrollo que los países centroamericanos tanto anhelan. Esto obedece, en gran parte, al tamaño y el grado de desarrollo de los mercados internos, a la renuencia de las grandes empresas multinacionales a filtrar conocimiento y el *know-how* a sus competidores, así como a la resistencia al cambio y la comodidad de las empresas consolidadas de seguir utilizando tecnologías obsoletas.

En líneas generales, los países centroamericanos han enfocado sus políticas industriales principalmente en las intervenciones horizontales y verticales del mercado (ver Cuadro 4.2). Destacan las políticas de corte vertical relativas al impulso de las zonas francas, y de los sectores agrícola y agropecuario<sup>10</sup>. Asimismo, las intervenciones de mercado de tipo horizontal han apoyado la capacitación del capital humano, el financiamiento empresarial y el fortalecimiento de la competitividad así como la atracción de inversión, lo que ha servido para atender a diversos sectores económicos. Por su parte, a pesar de los avances en los últimos años, la canalización de los bienes públicos horizontales

<sup>9</sup> Alfaro y Rodríguez-Clare (2003).

<sup>10</sup> Panamá ha apoyado al sector de la banca a través de intervenciones de mercado verticales, como el establecimiento de leyes e instituciones que benefician directamente a este sector.

tiene retos importantes en prácticamente todos los países de la región. Finalmente, el turismo y la creación de *clusters* industriales han sido impulsados a través de bienes públicos de corte vertical.

## Hacia dónde mirar en términos de mejorar la competitividad industrial de la región: las apuestas estratégicas de Centroamérica

Si bien las estrategias verticales en la década de los sesenta y los setenta tuvieron éxito en el desarrollo del sector industrial y tecnológico, no se logró avanzar hacia la producción de alto valor agregado ni se generó el empleo que se esperaba. De igual forma, el impulso al sector exportador durante los años ochenta terminó por generar una dualidad que consistió en un alto dinamismo en los sectores exportadores, y en un rendimiento y productividad bajos en los sectores de producción al consumo interno<sup>11</sup>.

Actualmente, dada la predominancia de los mercados asiáticos y, en particular, de China como principal fuente de importación, la región tendrá que reflexionar sobre su capacidad de reconversión productiva. La política industrial regional deberá atender la necesidad de desarrollar o imitar tecnología con miras a adaptarla a los procesos de producción internos y así poder emigrar a procesos industriales un poco más sofisticados que requieran el uso intensivo de capital humano capaz de operarlos. Ello se traducirá, de ese modo, en un mayor valor agregado<sup>12</sup>.

A pesar del desarrollo de las maquilas y de la mejora sustancial en la escala tecnológica de la industria agropecuaria así como de productos de poco valor agregado, la industria en el rango de mayor especialización (producción de bienes de alto valor agregado) sigue siendo limitada. Esto le impide a la región tener una ventaja comparativa con otras regiones del mundo que sí han apostado por una industria de alta especialización, como muchos países asiáticos.

Los países de la región deberán concentrar sus esfuerzos para repensar el diseño de una política industrial sustentada principalmente en intervenciones horizontales, ya que se abarca la totalidad de los sectores económicos, y el marco institucional y político para implementarlas es menos complicado debido a su generalidad. La implementación de intervenciones verticales de mercado deberá considerarse en casos excepcionales y solamente cuando se justifique claramente su uso.

A mediados de la década pasada, algunos países, como Uruguay, implementaron una serie de reformas de política industrial basadas en una combinación de intervenciones horizontales y verticales de mercado, que resultaron ser exitosas, con la finalidad de aumentar su tasa de inversión. Si bien se aplicaron medidas de corte vertical, estas se implementaron de acuerdo con un marco regulatorio adecuado y un sistema de incentivos que permitió asegurar el apoyo a aquellos proyectos con mayor potencial de generar beneficios sociales para otros sectores de la economía (véase el Recuadro A).

---

<sup>11</sup> Cuevas, Manzano y Rodríguez: "Promoviendo la transformación productiva: políticas de desarrollo productivo en Centroamérica y República Dominicana (BID, de próxima publicación en 2014).

<sup>12</sup> "Política industrial en América Latina: ¿fantasma o ave fénix?" Development In the Americas (BID, 2010).

## RECUADRO A Lecciones extraídas del caso uruguayo: éxito del Decreto N° 455 en relación con el aumento de la tasa de inversión

Uno de los problemas estructurales fundamentales de Uruguay estuvo relacionado con la baja tasa de inversión respecto al PIB que el país mantuvo durante los últimos 50 años. La tasa de inversión promedio durante este período se situó en 14%, una de las más bajas de Latinoamérica. Ello repercutió en un incremento mínimo de la productividad total de factores, en especial, derivado de la magra contribución del capital por trabajador. En lo que se refiere a la IED, aun cuando se consolidó la integración de Uruguay al MERCOSUR durante los años noventa, el país solamente fue receptor del 2% de los flujos de esta zona económica.

No fue sino hasta 2005 que el gobierno incluyó en su agenda de prioridades el aumento de la inversión, la cual requería de innovaciones institucionales desde la generación de nuevas habilidades y capacidades hasta el establecimiento de nuevos incentivos y el diseño de un marco institucional que priorizara la promoción de la inversión.

La creación de nuevas habilidades se centró primordialmente en las políticas industriales de corte horizontal que fomentaran la acumulación de capital, el aumento de la productividad y el uso de tecnologías más eficientes.

Por su parte, el nuevo sistema de incentivos se materializó bajo el Decreto N° 455 de la Ley de Promoción de Inversiones, el cual se sustentó en el “principio de revelación”<sup>a</sup> y se apoyó en la lógica matricial, que ayudó a alinear las necesidades del sector privado con las iniciativas coordinadas por el Gobierno. Con el fin de introducir mayor diversificación y dinamismo en el esquema productivo, los incentivos se otorgaron exclusivamente a nuevas actividades, ligándolos, mediante indicadores de rentabilidad, a aquellos proyectos orientados al mejoramiento de variables claves para el desarrollo económico y social del país. Asimismo, se evitó la creación de estructuras que no impulsarían el emprendimiento, la innovación y el acceso a nuevas tecnologías. A ello se sumó el diseño de un marco de transparencia y rendición de cuentas bien definido, que excluyó la discrecionalidad, la incertidumbre y el comportamiento rentista por parte del sector privado.

La asignación de beneficios requería de una evaluación *ex ante* basada en las declaraciones juradas de las empresas, en las que se definían con total claridad los mecanismos de transmisión de información para que las empresas pudieran rendir cuentas de los proyectos y de su grado de avance y cumplimiento en relación con las prioridades de desarrollo productivo del país. Dichos beneficios se otorgaron paulatinamente, sin que ello supusiera un cambio drástico para las empresas en caso de retirarse. Asimismo, se incorporó un componente dinámico del proceso de inversión por medio de indicadores que asignaban puntajes, con el fin de asegurar el apoyo a aquellos proyectos con potencial de generar mayores derrames económicos a otros sectores de la economía. Cuanto mayores fueran los beneficios sociales derivados de un proyecto específico (mayor creación de empleo, aumento de las exportaciones, aportes a la innovación, uso de tecnologías limpias, entre otros), mayores serían los beneficios fiscales otorgados.

Los resultados<sup>b</sup> son claros. El impacto de la introducción del Decreto N° 455 da razón de un crecimiento de la tasa de inversión en aproximadamente 7 puntos porcentuales. Las empresas que acataron dicho decreto registraron una tasa de inversión promedio mayor al 20%, así como activos y ventas mayores que las empresas que no lo hicieron. En la misma línea, las empresas que tuvieron un mayor acceso a beneficios combinados mostraron niveles de activos más altos.

<sup>a</sup> Dicho principio señala que aun cuando existen mecanismos ilimitados para influir en las decisiones de los agentes económicos, solamente uno deriva en la asignación eficiente de recursos (óptimo de Pareto).

<sup>b</sup> Artana y Templado (2012).

De igual forma, recientemente se han recopilado varios estudios<sup>13</sup> en los que se evalúan las políticas de desarrollo productivo de la región. En el presente informe, se recogen las lecciones aprendidas de las experiencias de la región y se proponen una serie de recomendaciones sobre políticas de corte horizontal y vertical que se presentan a continuación:

### ***Recomendaciones sobre políticas horizontales***

Los países de Centroamérica tienen muchas fallas y debilidades que han obstaculizado el camino para alcanzar su máximo desarrollo productivo y llegar a ser países altamente productivos y competitivos. Asimismo, estas fallas han impedido que dichos países incursionen de mejor forma en los mercados internacionales, que poseen altos parámetros en relación con la innovación y los estándares de calidad.

Las debilidades de los países de la región son diversas y afectan a cada país de diferentes maneras y en grado distinto, impidiendo tanto su crecimiento económico como social. En Centroamérica, siguen existiendo retos importantes en cuanto a la provisión de insumos públicos de manera horizontal, relacionados con el mejoramiento del nivel educativo y de los servicios de salud, la lucha contra la inseguridad, la construcción de infraestructura básica, el apego a la institucionalidad y las reglas jurídicas, y el reforzamiento del clima de negocios, entre otros.

Otra de las grandes debilidades que impiden el máximo desarrollo productivo de la región es la inflexibilidad en los mecanismos que rigen el mercado laboral, sobre todo en relación con la capacidad de la fuerza laboral. Los sistemas nacionales de capacitación han sido insuficientes para mejorar la calidad del capital humano de la región, motivo por el cual las políticas de desarrollo productivo deben enfocarse más en fortalecer el sistema educativo (esto es, en aumentar las capacidades analíticas de la población trabajadora) y en ofrecer un sistema de seguridad social accesible y eficiente (a fin de mejorar las capacidades físicas de la población trabajadora).

La falta de enfoque y de maniobra que poseen muchas de las agencias y oficinas locales dedicadas a la promoción de la competitividad, la inversión extranjera directa y las exportaciones especializadas es otro obstáculo que las economías de la región deberán superar. Muchas veces, la conformación de dichas agencias carece de la capacidad institucional para funcionar de manera autónoma y eficiente. A ello se debe que estas agencias deben tener una mayor coordinación con otras entidades del gobierno, con el fin de potenciar sus funciones y lograr mejores resultados, y también para coordinar mejor con los actores principales del sector privado.

La carencia de infraestructura física adecuada representa otra de las grandes fallas para el desarrollo económico y social de los países de la región. Ello obedece a decisiones poco acertadas respecto al gasto público (que muchas veces se ha incrementado por falta de ingresos fiscales) y a la falta de oportunidades locales, a nivel de la banca, para realizar inversiones de gran envergadura.

Finalmente, aun cuando se han logrado grandes avances, tanto en el número de trámites necesarios para la exportación como en el número de días que esta toma, hay cabida para reforzar

---

<sup>13</sup> Cuevas, Manzano y Rodríguez: "Promoviendo la transformación productiva: políticas de desarrollo productivo en Centroamérica y República Dominicana (BID, de próxima publicación en 2014).

el sector de las exportaciones. Se han tratado de implementar medidas para reducir los trámites, principalmente a través de modalidades de ventanillas únicas. No obstante, es necesario que los esfuerzos para erradicar esta debilidad no se enfoquen solamente en facilitar las exportaciones generando una mayor eficiencia en las aduanas a través de mejoras en el sistema tributario aduanal, sino que se apoyen todas las etapas previas a la exportación.

Otra área que se está convirtiendo en un reto de competitividad para la región es el costo de la energía. El sector energético se ha basado históricamente en políticas horizontales (a través de la provisión de infraestructura energética para los distintos países de la región). Este tratamiento debe continuar, pero conviene preguntarse si actualmente se necesita la implementación de políticas verticales de desarrollo productivo. El sector energético debe mejorar su enfoque y alcance, con el fin de tratar de cubrir la demanda energética de los sectores productivos que son importantes para el país. Ello puede lograrse por medio del gobierno o por medio de asociaciones público-privadas, con el fin de inyectar las inversiones necesarias para mejorar la matriz energética.

Las políticas de desarrollo productivo no deben tirar por la borda el impulso a la promoción de exportaciones, con el fin de encadenar a los países de la región en los mercados internacionales. Una de las formas de reforzar lo anterior es a través de una mayor apertura comercial y de tratados de libre comercio. Es importante que los tratados de libre comercio se apliquen con países considerados estratégicos para la región, de forma que puedan aprovecharse al máximo; que se identifiquen las barreras comerciales más importantes de forma que puedan ser eliminadas; y que se facilite la eliminación paulatina de las barreras a la importación con el objetivo de reducir las barreras proteccionistas.

### ***Recomendaciones sobre políticas verticales***

Las políticas verticales deben implementarse en un marco institucional sólido y fiable, en donde exista un espacio adecuado para darles seguimiento y realizar su evaluación, con el fin de ajustar dichas políticas en caso sea necesario. Se debe evitar a toda costa que el enfoque en un sector productivo específico designado se tergiverse y se sesgue hacia grupos económicos o políticos con intereses particulares. Entre las especificaciones que deben tenerse en cuenta en el proceso de implementación de políticas verticales en los países de la región cabe mencionar las siguientes:

- Los *clusters* industriales deben aglutinar diferentes segmentos de las cadenas de producción nacional, aprovechando todos los niveles de capital humano. Asimismo, los distintos sectores industriales deben vincularse mejor, con el fin de lograr procesos productivos de mayor valor agregado. Dichos *clusters* deben buscar una transformación productiva eficiente y una maximización de sus inversiones a través de la asistencia técnica externa que reciben.
- El sector turístico debe desarrollarse respetando el medio ambiente y favoreciendo el desarrollo de organizaciones comunitarias. Deben aprovecharse las regiones aún no explotadas por este sector y generar así mayores derrames en las distintas actividades económicas.

- Es necesario seguir aprovechando los centros de servicios de *Business Process Outsourcing* (BPO) que han ayudado a crear diversas asociaciones relacionadas con los distintos sectores productivos, gracias a la creación de centros de formación de productores y exportadores.
- El sector textil debe ser más eficiente para poder competir con los productores internacionales (sobre todo los asiáticos), a través de mejores técnicas de producción y gestión, y de un mejor encadenamiento a los mercados internacionales.

A fin de abordar la tarea de identificación de sectores que podrían tener éxito y en los cuales se pueda implementar una política industrial “adecuada”, los países de Centroamérica han establecido consejos e institutos nacionales de competitividad, cuyo objetivo fundamental consiste en la detección de sectores con potencial productivo para vincularlos a los actores públicos y privados que pueden aportar los insumos necesarios para su florecimiento. El Cuadro 4.3 muestra las principales industrias que se han impulsado en la región y cómo se desarrollan las principales políticas industriales de cada país, con miras a sugerir hacia dónde deberían transitar a corto y mediano plazos. Los estudios del BID mencionados anteriormente proporcionan detalles al respecto.

### ***Otras recomendaciones generales***

Finalmente, resulta clave para los países centroamericanos mejorar algunos aspectos generales que podrían facilitar la implementación de medidas de política pública más específicas que permitan a los países alcanzar un desarrollo productivo integral.

En primer lugar, garantizar el financiamiento presupuestario para el diseño, la implementación y el seguimiento de la política industrial requiere compromisos más sólidos por parte de los gobiernos de la región. Por ello, resulta esencial apartar recursos presupuestarios cada año para canalizarlos hacia el emprendimiento de tareas de descubrimiento e iniciación de nuevas áreas de oportunidad productiva. Cualquier política industrial efectiva deberá apoyar, por lo tanto, la facilitación de recursos y el financiamiento para este tipo de actividades, cuyos costos iniciales son considerablemente altos para que los lleve a cabo un solo sector económico. Sin embargo, hay que recordar que los costos fiscales de los incentivos tributarios que existen hoy en día son altos y muy probablemente la eliminación de estos incentivos a cambio de mecanismos de apoyo al sector productivo represente un ahorro fiscal neto.

Asimismo, aumentar la inversión en actividades relacionadas con la investigación y el desarrollo así como con la innovación resulta crucial para Centroamérica. Históricamente, esta inversión ha sido muy baja (menos del 0,5% del PIB de cada país de la región<sup>14</sup>). Además, se deberá

---

<sup>14</sup> De acuerdo con los Indicadores Mundiales de Desarrollo, el gasto en investigación y desarrollo como porcentaje del PIB alcanzó el 0,48% en Costa Rica (2012); el 0,19% en Panamá (2011); el 0,07% en El Salvador (2011); y el 0,04% en Guatemala (2011).

### CUADRO 4.3 Situación actual y recomendaciones

#### Países y áreas estratégicas de política industrial

##### Belice

- Industria acuífera y energía renovable
- Agroindustria
- BPO (*outsourcing*)
- Turismo recreacional y médico

Existen retos importantes respecto al acceso al financiamiento para el desarrollo productivo industrial de Belice. Se debe transitar hacia el desarrollo de una infraestructura productiva que le permita exportar una canasta de bienes de mayor nivel de sofisticación pues, aun comparado con otros países de Centroamérica, Belice se encuentra rezagado en este respecto. En particular, la política industrial deberá orientarse hacia mejoras a la infraestructura rural, específicamente aeropuertos y puertos, y así dar un mayor impulso al turismo y la agroindustria.

##### Costa Rica

- Instrumentos médicos
- Tecnologías de la información y comunicación (TIC)
- Manufacturas avanzadas
- Turismo ecológico

Costa Rica ha tenido intervenciones verticales de mercado para potenciar a su sector exportador con la producción de bienes de alto valor agregado, principalmente a través de la atracción de IED y el otorgamiento de incentivos y de facilidades tributarias y logísticas. El país podría mejorar su competitividad, la diversificación de sectores y su productividad a través de una mayor inversión en infraestructura física y tecnológica, la mejora de programas tecnológicos, el aumento de la coordinación entre la banca pública y privada, y la implementación de facilidades para obtener financiamiento para las PYMES. Se deben corregir las fallas de mercado relacionadas con el marco institucional y el encadenamiento productivo, mejorar la coordinación entre las instituciones del Estado (especialmente, aquellas encargadas de fomentar la atracción de IED) y fomentar la competitividad y el mejor alcance de las entidades gubernamentales.

##### El Salvador

- Textiles especializados, confección y calzado
- Servicios empresariales a distancia
- Turismo
- Agroindustria
- Dispositivos médicos

El Salvador ha implementado políticas de desarrollo productivo horizontales mediante la creación de entidades y programas específicos para cada sector. Las facilidades de financiamiento de la Comisión Nacional de la Micro y Pequeña Empresa y el Fondo de Desarrollo Productivo (cofinanciamiento no reembolsable a las MIPYMES) son un ejemplo de dichas políticas. También ha realizado intervenciones verticales de mercado, entre las que destaca la agencia PROESA, que busca fortalecer el sector de servicios del país mediante facilidades a empresas extranjeras, y EXPORTA, que ayuda a los exportadores a enfocarse en la provisión de servicios. El país podría consolidar el suministro de bienes públicos horizontales mediante la tecnificación y una mejor capacitación del capital humano; la mejora de la infraestructura básica; el reforzamiento de la seguridad ciudadana; y la reconversión de su matriz energética (con el fin de reducir el alto costo de la energía). Asimismo, podrían implementarse intervenciones horizontales de mercado mediante la provisión de acceso al financiamiento y los instrumentos financieros.

##### Guatemala

- Industria alimenticia
- Energía y petróleo
- Manufactura
- Turismo
- Textiles
- Minería

En Guatemala, la capacitación del capital humano y la integración regional se han dado a través de bienes públicos horizontales, pero aún queda la tarea de fortalecer la seguridad ciudadana así como la certeza jurídica, y de consolidar un marco fiscal actualizado y funcional. Se ha apoyado al turismo mediante bienes públicos verticales, a través del Instituto Guatemalteco de Turismo. *Invest in Guatemala* ha sido clave para la atracción de IED al país. La promoción de exportaciones así como las políticas de desarrollo de las PYMES y la inversión del sector de ciencia y tecnología han sido impulsadas mediante intervenciones horizontales de mercado, a diferencia del sector agrícola, que ha gozado de políticas selectivas en investigación y desarrollo de nuevos productos, apoyo técnico y financiamiento focalizado para empresas del sector. Deberán impulsarse las políticas de autodescubrimiento, buscando oportunidades en los mercados internacionales, con una colaboración más estrecha entre el sector público y el sector privado, y la reducción de los obstáculos burocráticos para la exportación y las aduanas. Deberá mejorarse el financiamiento de las MIPYMES para proyectos productivos, en especial en las zonas rurales, así como la infraestructura vial en dichas zonas, ampliando la capacidad de generación energética. Hay cabida para apoyar al sector de textiles y prendas de vestir, mediante la priorización de la oferta de programas de diseño industrial, para poder hacer frente a la competencia de los países asiáticos.

(continúa en la página siguiente)

**CUADRO 4.3 Situación actual y recomendaciones** (continuación)**Países y áreas estratégicas de política industrial****Honduras**

- Agroindustria y textiles
- Manufactura ligera
- Turismo y servicios
- Industria forestal y energía renovable

Honduras ha tratado de mejorar su sector productivo a través del establecimiento de maquilas en zonas con regímenes especiales y mediante la firma de tratados comerciales. También ha apoyado verticalmente a sectores específicos, como el turismo (por medio de leyes que lo favorecen) y el sector forestal, aunque estos aún distan de alcanzar su pleno potencial. Se debe seguir fortaleciendo a las MIPYMES con mejor capacitación y mayores facilidades regulatorias y, al mismo tiempo, eliminar los obstáculos burocráticos y facilitar el acceso al financiamiento. Se debe fortalecer el marco institucional, reforzar la coordinación y comunicación entre el sector público y el sector privado, mejorar la seguridad, fomentar las actividades productivas y mejorar el sistema educativo mediante capacitaciones técnicas específicas.

**Nicaragua**

- Procesamiento de alimentos
- BPO (*outsourcing*)
- Calzado
- Partes automotrices
- Industria forestal

En Nicaragua, las políticas de desarrollo productivo han estado tradicionalmente enfocadas en la prestación de bienes públicos de forma horizontal. Se ha tratado de reforzar el clima de negocios del país a través del mejoramiento de los índices de seguridad ciudadana y una mayor solidez de los fundamentales macroeconómicos. Respecto a las intervenciones de mercado, se han atraído grandes empresas de capital extranjero con tecnología moderna mediante incentivos fiscales y de inversión, y el establecimiento de zonas francas industriales (Decreto 46-91). Esto ha generado que las PYMES de capital interno se encuentren rezagadas a nivel tecnológico, con escaso capital humano capacitado y poco acceso al financiamiento. Podrían implementarse intervenciones horizontales de mercado para mejorar la competitividad de las empresas locales a través de programas de capacitación, una mayor inversión en investigación y desarrollo, y de la creación de entidades gubernamentales específicas que apoyen la capacidad productiva del país, en especial las PYMES.

**Panamá**

- Agroindustria
- Logística
- Turismo
- Servicios financieros

Panamá se ha centrado, principalmente, en la creación de zonas francas y de zonas enfocadas en el petróleo (Oleoducto Transísmico), favoreciendo a ciertos sectores del país, sobre todo al sector de servicios. Asimismo, se han establecido instituciones y leyes específicas (Ley de Sociedades, Ley Bancaria) para apoyar su proceso de crecimiento económico y su producción mediante zonas de libres comercio, como la Zona Libre de Colón. De igual manera, el país ha fortalecido su apoyo al sector agropecuario mediante el Fondo Especial de Compensación de Intereses y el Banco de Desarrollo Agropecuario, el cual otorga créditos subsidiados. Podría mejorarse la provisión de bienes públicos de forma vertical, como la infraestructura tecnológica, la asistencia técnica y la coordinación entre el sector público y el sector privado en la agroindustria y los servicios financieros. Podría mejorarse el suministro de bienes públicos de forma horizontal, sobre todo los relacionados con el marco de diálogo entre la sociedad civil y el sector político. Respecto de las intervenciones de mercado de forma vertical, el país podría facilitar la coordinación institucional para fortalecer el sector productivo agrícola y ayudar a mejorar su desarrollo productivo.

**República Dominicana**

- Turismo
- Manufactura
- Industria electrónica
- Equipo médico
- Textiles y calzado
- *Call Centers*

Desde la década de 1960, el país ha implementado distintas medidas, como las exenciones fiscales y el crédito subsidiado (por el Banco Central). Se ha fortalecido la atracción de IED y al sector exportador mediante la creación de instituciones y leyes, como el Consejo Nacional de Reestructuración Industrial y la Ley de Competitividad e Innovación Industrial. Esto ha dado lugar a que los sectores vinculados a la exportación se fortalezcan, mientras que los sectores internos, enfocados en los mercados locales, han quedado más rezagados. República Dominicana podría reforzar aquellos programas que favorecen la innovación, ampliar el acceso al financiamiento y crear nuevos *clusters* industriales para diversificar la producción del país. Asimismo, el país debería esforzarse por unir los procesos productivos de las zonas francas con los procesos productivos locales. De igual manera, se debe fomentar el estado de derecho, promover la agilización de trámites gubernamentales, reforzar el clima de negocios, fomentar la estabilidad macroeconómica e impulsar nuevos modelos de desarrollos productivos.

asegurar que el apoyo del Estado se preste a actividades que generen externalidades positivas para otros sectores. La innovación que permanece en las empresas no debería ser subsidiada por el Estado.

Respecto a las MIPYMES, es fundamental atender las fallas de mercado que afectan su acceso al crédito. Además, es importante entender su incapacidad para vincularse a actividades con mayor valor agregado. Por ello, urge plantear soluciones para que se amplíe el acceso al crédito, se mejore la formación y la capacitación del capital humano, se aumente la inversión en tecnología y financiamiento a la investigación, y se impulse el desarrollo de la inversión productiva. De igual forma, el mejoramiento de la calidad de las empresas locales y sus procesos productivos a través de certificaciones de calidad (como la Organización Internacional de Normalización, ISO) puede ser una herramienta poderosa para acortar las brechas de productividad entre ese tipo de empresas y las grandes multinacionales del mismo sector.

El fortalecimiento de las alianzas público-privadas (APP), que pueden ser un instrumento poderoso para atender las fallas de coordinación e información sobre los sectores con potencial productivo, es de vital importancia. En este contexto, el fundamento tras estas alianzas parte de la idea de que el gobierno, por sí solo, no debe ni puede formular la política industrial. De igual manera, la creación de APP de carácter puramente técnico y consultivo es un elemento fundamental para dar legitimidad al establecimiento de la política industrial y asegurar su sostenibilidad en el tiempo. Con el fin de facilitar pactos y consensos, se puede incluir en dicha alianza a la sociedad civil.

Finalmente, la inclusión e internalización de la variable de cambio climático en el diseño de una política industrial comprensiva y adaptada a las necesidades actuales es importante para formular una política actualizada y acorde a los retos que se presentan hoy en día. El cambio climático no solo es una de las grandes amenazas a la sociedad sino que plantea, a su vez, desafíos titánicos en términos de medición, impacto y distribución de las responsabilidades entre la esfera pública y la privada.

## Reflexiones finales

Centroamérica enfrenta tiempos de grandes retos. La región necesita crear las condiciones adecuadas para el desarrollo económico de los diferentes sectores de su economía a través del aumento de la productividad, competitividad, institucionalidad, red de infraestructura y reorientación de su matriz productiva hacia nuevos productos.

Para ello, resulta indispensable que se abra paso al diseño de una política industrial integral que no solo identifique a los sectores y las industrias que puedan generar un alto retorno social sino que busque nuevas oportunidades a las que apostarles, aproveche tecnologías revolucionarias e identifique procesos productivos que puedan aumentar la competitividad y sentar las bases necesarias para generar mayor emprendimiento e innovación. Asimismo, la política industrial deberá adoptar el papel de agente catalizador de la productividad y competitividad, a través

de procesos que faciliten la transformación de la matriz productiva hacia una mayor sofisticación y valor agregado en la producción que se genera en la región.

El modelo de desarrollo productivo de los países centroamericanos, basado en la atracción de IED con el objetivo de fortalecer al sector exportador vía el establecimiento de zonas francas, no se aplicará más una vez que entren en vigor las normas de la OMC en el año 2015. Si bien dicho modelo ha tenido cierto impacto positivo en la región, actualmente es necesario que los países centroamericanos busquen un desarrollo productivo más diversificado, sofisticado y equitativo que genere un impacto económico y social de mayor escala y alcance.

Las políticas de desarrollo productivo que se implementen deberán atacar los cuellos de botella que por mucho tiempo han impedido que la región supere los rezagos de productividad necesarios para estar a la altura de otras regiones y bloques comerciales del continente. Asimismo, deberán orientarse a fomentar el desarrollo de las empresas, micro, pequeñas y medianas; fortalecer la infraestructura física a través de mejores carreteras y mejores puertos; concertar acuerdos y compromisos políticos para aumentar los recursos presupuestarios destinados a la promoción y el mejoramiento de los procesos productivos; incentivar y regular las alianzas público-privadas, y mejorar la seguridad ciudadana.

Si bien es cierto que las políticas de desarrollo productivo no son en sí ninguna panacea, pueden encaminarse hacia la dirección correcta para mejorar las condiciones de competitividad y productividad que influirán de manera positiva en la calidad de vida de los centroamericanos y sus futuras generaciones. El tiempo y la capacidad de respuesta de los países serán factores claves para lograr el éxito en esta tarea. Cuanto más tiempo se desaproveche sin generar los cambios y sinergias productivas necesarias, más complicada será la adaptación a un mundo donde la competencia no se detiene jamás y donde la falta de innovación y dinamismo no tienen cabida. A Centroamérica se le ha presentado la oportunidad de reconvertirse y transformarse en un bloque económico con relevancia en el plano económico mundial: no hay que dejarla pasar, pues quizá no se vuelva a presentar tan fácilmente.

# Bibliografía

- Alfaro, L., A. Chanda, S. Kalemli-Ozcan y S. Sayek (2004). “FDI and economic growth: The Role of Local Financial Markets”. *Journal of International Economics*, 64: 89–112, <http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.203.6169&rep=rep1&type=pdf>
- Banco Central de Honduras. (2013). “Flujos de inversión extranjera directa al II trimestre de 2013”. Subgerencia de Estudios Económicos, Departamento de Estadísticas Macroeconómicas [http://www.bch.hn/download/nota\\_informativa\\_ied\\_i\\_semestre\\_2013.pdf](http://www.bch.hn/download/nota_informativa_ied_i_semestre_2013.pdf)
- Banco Central de la República Dominicana (2012). *Inversión extranjera directa (IED) por país de origen 1993–2012*. Departamento Internacional [http://www.bancentral.gov.do/estadisticas.asp?a=Sector\\_Externo](http://www.bancentral.gov.do/estadisticas.asp?a=Sector_Externo)
- Banco Central de República Dominicana (2013). “BCRD sube su tasa de política monetaria a 6.25% anual”. Notas de Política Monetaria, Agosto 28, 2013, [http://www.bancentral.gov.do/notas\\_pm.asp?a=bc2013-08-28](http://www.bancentral.gov.do/notas_pm.asp?a=bc2013-08-28)
- Banco Central de Reserva de El Salvador (2013). *Inversión extranjera directa por país de procedencia*, Base de Datos Económica-Financiera.
- Banco Mundial (2013). “Promoción del crecimiento en el Caribe: incentivos fiscales en la teoría y en la práctica”. *Caribbean Knowledge Series*, [http://www-wds.worldbank.org/external/default/WDSContentServer/WDSP/IB/2013/10/16/000442464\\_20131016151706/Rendered/PDF/785860WPOP13370Box0379848BOOPUBLICO.pdf](http://www-wds.worldbank.org/external/default/WDSContentServer/WDSP/IB/2013/10/16/000442464_20131016151706/Rendered/PDF/785860WPOP13370Box0379848BOOPUBLICO.pdf)
- Barreix, A. y F. Velayos (2012). “Cómo sobrevivir a la competencia tributaria”. XXIX Reunión de COSEFIN, Punta Cana - República Dominicana, julio.
- Baum, A., C. Checherita-Westphal y P. Rother (2012). “Debt and Growth: New Evidence for the Euro Area”, Working Paper C34 N° 1450. Frankfurt: European Central Bank.
- Baum, A., M. Poplawski-Ribeiro y A. Weber (2012). “Fiscal Multipliers and the State of the Economy”, IMF Working Paper, N° 12/286. Washington, DC: Fondo Monetario Internacional.
- Blanchard, O. y R. Perotti (2002). “An Empirical Characterization of the Dynamic Effects of Changes in Government Spending and Taxes on Output,” *The Quarterly Journal of Economics*, 117(4), págs 1329–1368.

- Caner, M., T. Grennes y F. Koehler-Geib (2010). “Finding the Tipping Point—When Sovereign Debt Turns Bad”. Working Paper N° 5391, Washington, DC: Banco Mundial.
- Cecchetti, S., M. Mohanty y F. Zampolli (2011). “The Real Effects of Debt,” Working Paper N° 352. Basilea: Bank for International Settlements.
- Centro Nacional de Competitividad (2011). “Fomento industrial en Panamá”. *Competitividad al Día*, Edición N° 66, Unidad de Monitoreo y Análisis de la Competitividad, Panamá, [http://www2.congreso.gob.pe/sicr/cendocbib/con4\\_uibd.nsf/C6B8AB3BD6FFCFB05257BDA006DD581/\\$FILE/Fomento\\_Industrial\\_en\\_Panama.pdf](http://www2.congreso.gob.pe/sicr/cendocbib/con4_uibd.nsf/C6B8AB3BD6FFCFB05257BDA006DD581/$FILE/Fomento_Industrial_en_Panama.pdf)
- CEPAL (2001). “Inversión extranjera y desarrollo en Centroamérica: nuevas tendencias”. Sede Subregional de la CEPAL en México, México.
- CEPAL (2011). “Centroamérica, Panamá y la República Dominicana: la inversión extranjera directa y las plataformas de exportación”. *La inversión extranjera directa en América Latina y el Caribe*, Capítulo II, págs. 73–102.
- CEPAL (2012). “La inversión extranjera directa en América Latina y El Caribe”. Publicación de las Naciones Unidas, ISSN 2075–8073, Chile.
- Consejo Nacional de Zonas Francas de Exportación (2011). “Evolución histórica”. República Dominicana, <http://www.cnzfe.gob.do/evolucionhistorica.htm>
- Cuevas, M., O. Manzano y C. Rodríguez (2014). *Promoviendo la transformación productiva: políticas de Desarrollo Productivo en Centroamérica y República Dominicana*. Washington, DC: Banco Interamericano de Desarrollo.
- Dunning, J. H. (1981). “International production and the multinational enterprise”. Londres: George Allen & Unwin Ltd.
- Favero, C. y F. Giavazzi (2007). “Debt and the Effects of Fiscal Policy”. NBER Working Paper, 12822.
- Fondo Monetario Internacional (2011). “IMF Expands Foreign Direct Investment Coverage to 84 Economies”, Comunicado de prensa N° 11/271, Washington, DC, julio.
- Gobierno Nacional República de Panamá (2013). “Historia”. Zona de Libre Colón, <http://www.zolicol.gob.pa/detalle.php?cid=1&sid=20&id=25>
- Ilzetzki, E., E. G. Mendoza y C. A. Végh (2010). “How Big (Small?) Are Fiscal Multipliers?”. CEP Discussion Papers, DP1016, Centre for Economic Performance, LSE.
- Instituto de Acceso a la Información Pública (2013). “Empresas públicas”. Tegucigalpa, Honduras, [http://www.iaip.gob.hn/transparencia/index.php?option=com\\_content&view=article&id=282%3Aempresas-publicas&catid=41&Itemid=228](http://www.iaip.gob.hn/transparencia/index.php?option=com_content&view=article&id=282%3Aempresas-publicas&catid=41&Itemid=228)
- Izquierdo, A., R. Loo-Kung y F. Navajas (2013). “Resistiendo el canto de las sirenas financieras en Centroamérica: una ruta hacia un gasto eficiente con más crecimiento”. Washington, DC: Banco Interamericano de Desarrollo.
- Izquierdo, A. y O. Manzano (2012). “El mundo cambió: ¿cambiará el crecimiento en Centroamérica? Desafíos y oportunidades”. Washington, DC: Banco Interamericano de Desarrollo.

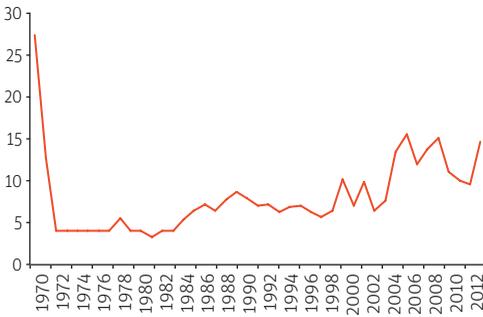
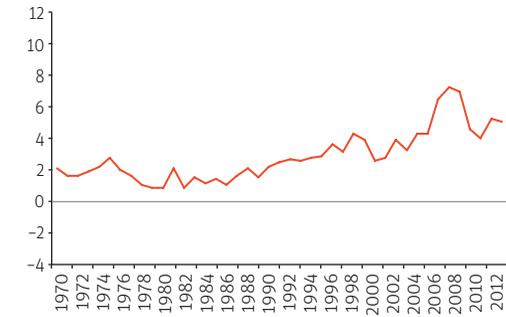
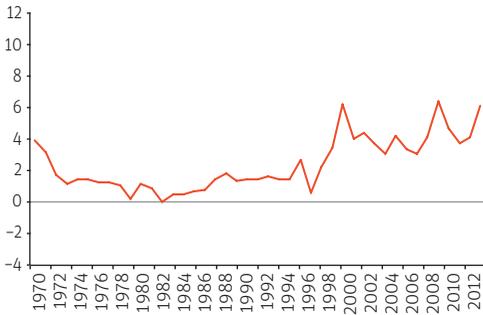
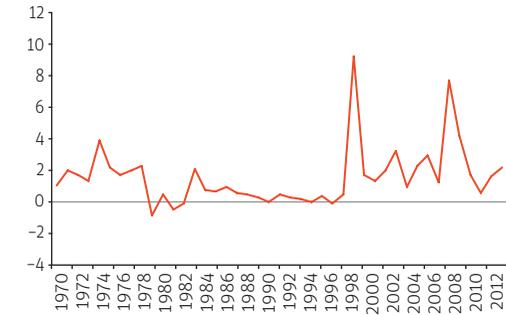
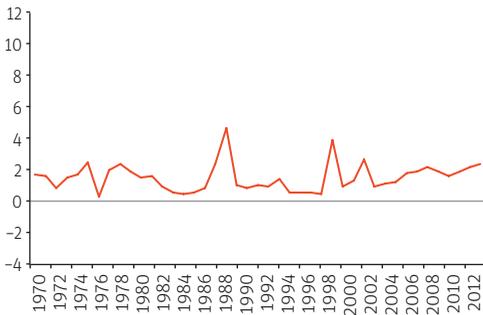
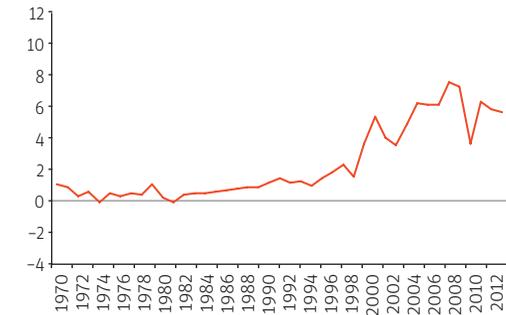
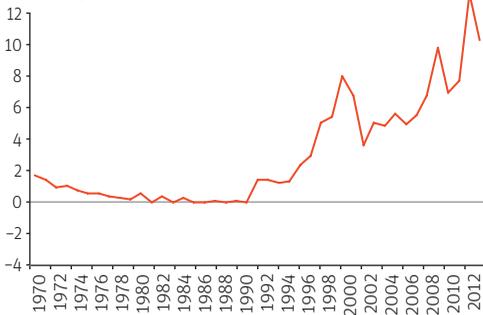
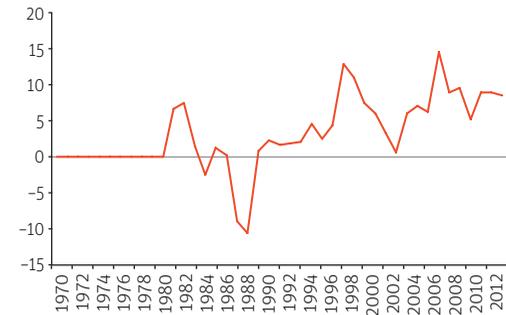
- Kumar, M. y J. Woo (2010). "Public Debt and Growth," IMF Working Paper N° 10/174. Washington, DC: Fondo Monetario Internacional.
- López, G. y C. Umaña (2006). "Inversión extranjera en Centroamérica". Academia de Centroamérica, Costa Rica.
- Lougani, P. y A. Razin (2001). "¿Qué beneficios aporta la IED?". *Finanzas y Desarrollo*, Volumen 38, Número 2, págs. 6–9. Washington, DC: Fondo Monetario Internacional.
- Martínez, J. M. (2009). "Visión estratégica de Centroamérica y su inserción internacional". Sede Subregional de la CEPAL, México D.F., México
- Martínez, J. M. y R. A. Hernández (2012). "La inversión extranjera directa en Costa Rica: factores determinantes y efectos en el desarrollo nacional y regional". Aportes para el análisis del desarrollo humano sostenible, Serie 11, Universidad Estatal a Distancia, Costa Rica.
- Ministerio de Hacienda de la República Dominicana (2011). "Gastos tributarios de la República Dominicana. Estimación para el presupuesto general del Estado del año 2012". Comisión Interinstitucional Coordinada por la Dirección General de Política y Legislación Tributaria, septiembre <http://www.dgii.gov.do/publicaciones/estudios/Documents/GastoTributario2012.pdf>
- OMC (1994). "Agreement on Subsidies and Countervailing Measures", Uruguay Round Agreement, World Trade Organization, [http://www.wto.org/english/docs\\_e/legal\\_e/24-scm\\_01\\_e.htm](http://www.wto.org/english/docs_e/legal_e/24-scm_01_e.htm)
- Pagés, C. (2010). "Política industrial en América Latina: fantasma o ave fénix". *Desarrollo de las Américas*. Washington, DC: Banco Interamericano de Desarrollo.
- Rivera, E. (2007). "Modelos de privatización y desarrollo de la competencia en las telecomunicaciones de Centroamérica y México". Sede Subregional de la CEPAL en México, Estudios y Perspectivas, Serie 66, México.
- Secretaría Técnica de Planificación y Cooperación Externa (2013). "Honduras: estrategia nacional de competitividad". Plan de Nación 2013–2022, Segunda Edición, Honduras, <http://www.seplan.gob.hn/la-seplan/mas/centro-de-documentos/finish/3-plan-y-estrategias/2-estrategia-nacional-de-competitividad>
- SELA (2012). "Influencias de las zonas francas en la diversificación productiva y la inserción de los países de América Latina y el Caribe". I Conferencia de Autoridades Gubernamentales de Zonas Francas de América Latina y el Caribe, Colombia.
- Solórzano, O., E. Alonso, G. Flores, M. Rosses, P. A. Blandón, R. Urroz y A. Solórzano (2010). "Política de desarrollo industrial de Nicaragua: propuesta y avances en la implementación". Dirección General de Industria y Tecnología, Ministerio de Fomento, Industria y Comercio (MIFIC), Managua, Nicaragua, <http://www.mific.gob.ni/LinkClick.aspx?fileticket=FWIUU-zr-35g%3D&tabid=190&language=es-NI>
- Torija-Zane, E. (2012). "Desarrollo industrial y política macroeconómica de los dragones asiáticos: 1950–2010". CEPAL, Santiago de Chile, Chile, <http://www.iadb.org/intal/intalcdi/PE/2012/12241.pdf>

- Umaña, M. (2002). “Inversión extranjera directa en Centro América: el rol de la seguridad jurídica”. INCAE Business School, CEN 443, <http://www.incae.edu/ES/clacds/publicaciones/articulos/cen443.php>
- United Nations Conference on Trade and Development (2013a) “Investment Policy Monitor 11”, Naciones Unidas.
- United Nations Conference on Trade and Development (2013b) “World Investment Prospect Survey 2013–2015”, Naciones Unidas.
- U.S. State Department (2013). “2013 Investment Climate Statement - Honduras”, Report, Bureau of Economic and Business Affairs, Washington, DC, <http://www.state.gov/e/eb/rls/othr/ics/2013/204655.htm>

# Anexo estadístico

**GRÁFICO A.1 Evolución reciente de la inversión extranjera directa en la región**

Flujo de la IED como % del PIB

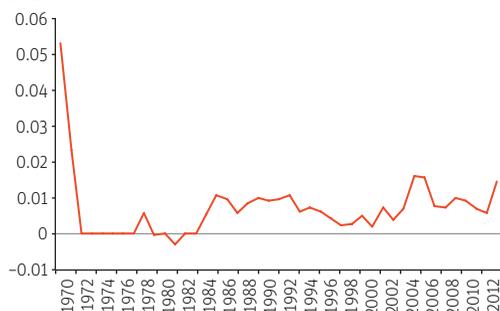
**A. Belice**

**B. Costa Rica**

**C. República Dominicana**

**D. El Salvador**

**E. Guatemala**

**F. Honduras**

**G. Nicaragua**

**H. Panamá**


Fuente: UNCTAD.

## GRÁFICO A.2 Captación de la inversión extranjera directa en la región

Flujo de IED como % de la IED total en el mundo

A. Belice



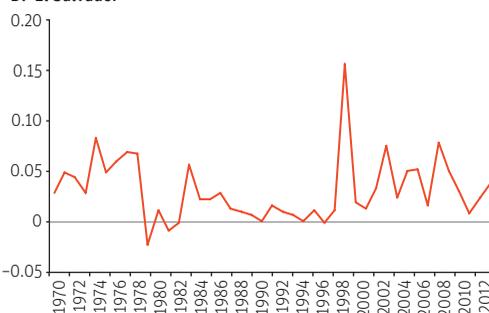
B. Costa Rica



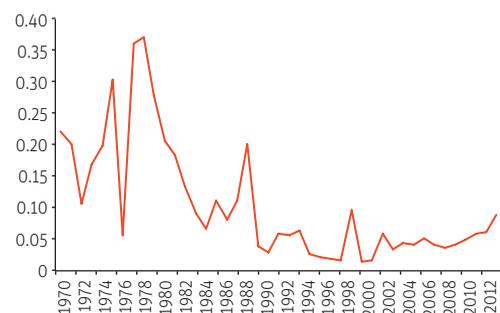
C. Republica Dominicana



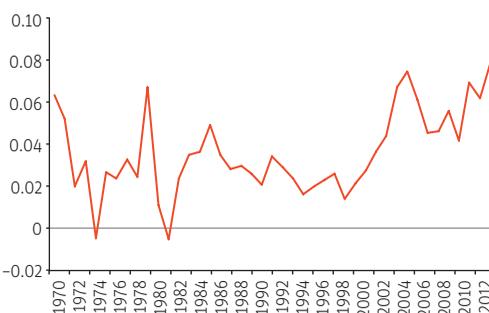
D. El Salvador



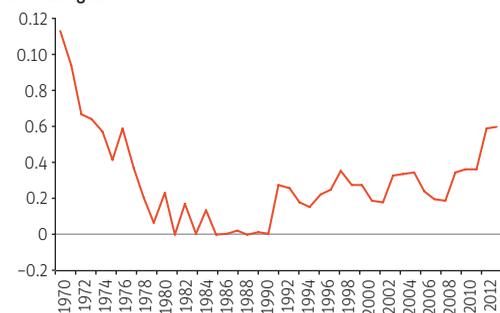
E. Guatemala



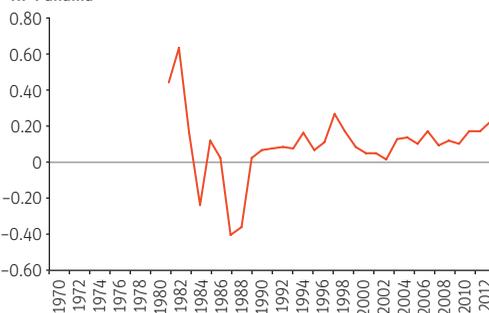
F. Honduras



G. Nicaragua



H. Panamá

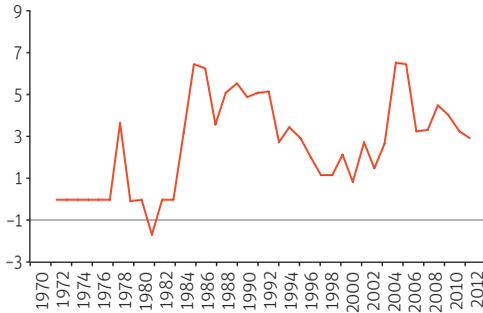


Fuente: UNCTAD.

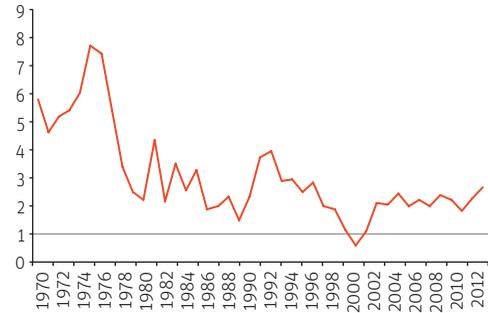
### GRÁFICO A.3 Índice de desempeño en la entrada

Ratio de la participación de la IED en el mundo con la participación del PIB en el PIB mundial  
(un número mayor a 1 indica que se recibe más IED que el tamaño relativo)

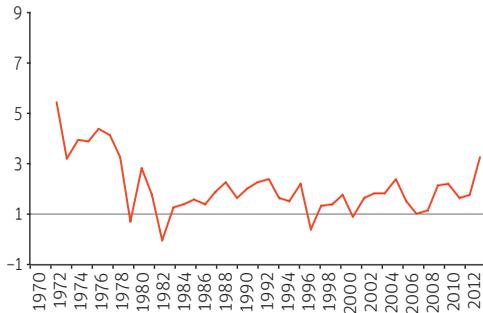
A. Belice



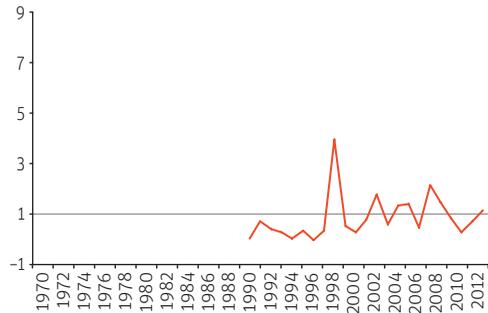
B. Costa Rica



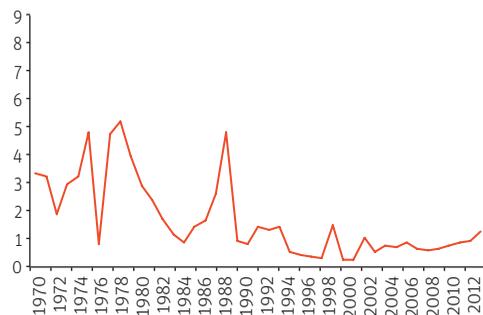
C. República Dominicana



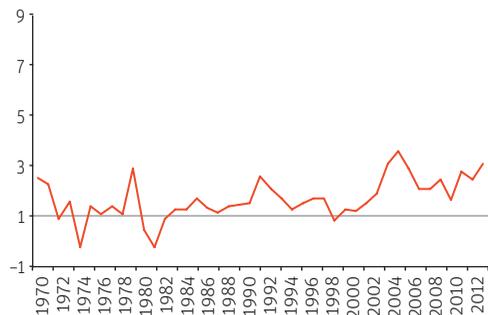
D. El Salvador



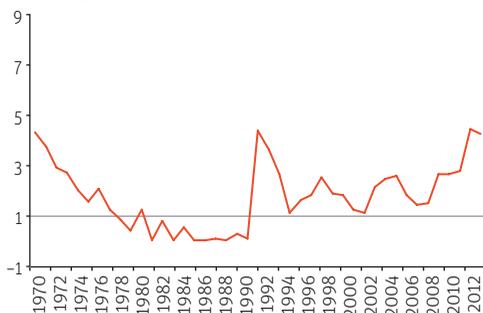
E. Guatemala



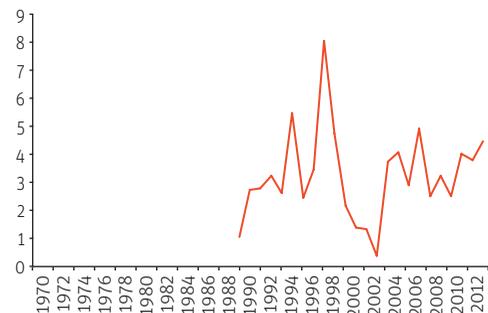
F. Honduras



G. Nicaragua



H. Panamá



Fuente: UNCTAD.

**CUADRO A.1 Nuevos proyectos Greenfield**

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Belice	—	—	—	—	—	—	1	1	—	1
Costa Rica	13	7	14	23	41	22	69	43	41	25
Rep. Dominicana	10	10	9	10	10	18	13	10	17	13
El Salvador	5	6	4	5	9	13	19	13	17	2
Guatemala	5	6	3	3	16	19	20	14	12	7
Honduras	7	6	3	2	11	11	7	9	12	2
Nicaragua	8	2	2	3	5	8	8	10	13	7
Panamá	7	12	8	4	27	35	48	43	43	20
Región	55	49	43	50	119	126	185	143	155	77
Mundo	9,514	10,434	10,833	12,836	13,021	17,281	14,744	15,131	16,009	13,628
Sudamérica	534	562	371	375	498	688	708	795	990	821
México	170	166	143	197	234	373	330	252	289	254
Economías en desarrollo	4,547	4,941	4,638	5,630	5,475	8,130	6,969	6,772	7,584	6,493
Economías desarrolladas	4,169	4,776	5,273	6,402	6,712	7,916	6,907	7,425	7,539	6,386
Como porcentaje del mundo	0,58%	0,47%	0,40%	0,39%	0,91%	0,73%	1,25%	0,95%	0,97%	0,57%
Sudamérica	10,30%	8,72%	11,59%	13,33%	23,90%	18,31%	26,13%	17,99%	15,66%	9,38%
México	32,35%	29,52%	30,07%	25,38%	50,85%	33,78%	56,06%	56,75%	53,63%	30,31%
Economías en desarrollo	1,21%	0,99%	0,93%	0,89%	2,17%	1,55%	2,65%	2,11%	2,04%	1,19%
Economías desarrolladas	1,32%	1,03%	0,82%	0,78%	1,77%	1,59%	2,68%	1,93%	2,06%	1,21%

Fuente: UNCTAD.



[www.iadb.org](http://www.iadb.org)