



Documento de Trabajo No. 03/15
Marzo 2015

**Informe de Coyuntura y Perspectivas Económicas,
Región Andina - 2015**

por:
Javier Aliaga Lordemann
y Marcelo Gantier Mita

1. Introducción

El “Informe de Coyuntura y Perspectivas Económicas de la Región Andina 2015”, realizado por el Instituto de Investigaciones Socio Económicas (IISEC) en colaboración con la Fundación Hanns Seidel, presenta un análisis de la coyuntura económica actual de los tres países que conforman la región andina (Bolivia, Ecuador y Perú), de la misma manera desarrolla las perspectivas y el desempeño que debería esperarse de estas economías.

Para tal efecto, se comienza analizando el contexto internacional en el cual se desarrollan las economías de la región andina, tomando en cuenta variables de interés para las mismas como ser el precio del petróleo y la situación de los principales socios comerciales. Posteriormente se procede a analizar las variables macroeconómicas de interés de cada una de las economías. El análisis comienza con el Estado Plurinacional de Bolivia, seguido de Ecuador y terminando con Perú. Entre las variables de interés se encuentran el crecimiento del producto interno bruto (PIB), la tasa de inflación, la tasa de desempleo y variables del sector externo como ser deuda externa y balanza de pagos entre otras.

Además de analizar las variables de interés se procede a realizar estimaciones econométricas para obtener una perspectiva sobre la situación del 2015. Finalmente se concluye el informe con las consideraciones y perspectivas de estas tres economías para el 2015.

2. Contexto Internacional

Desde finales de 2013 y durante el año 2014 se han observado indicios de una débil y desigual recuperación en todas las regiones de la economía mundial. Según proyecciones del Fondo Monetario Internacional (FMI), el año 2015 la tasa de crecimiento mundial será de 3.5% y se espera que el 2016 ésta sea de 3.7%. Las economías avanzadas experimentarían una tasa de crecimiento de aproximadamente 2.4%, superior a la experimentada el 2014 donde las economías avanzadas crecieron a un ritmo de 1.8%. Las economías de países emergentes y en desarrollo muestran cifras más alentadoras. Se espera que para el 2015 estas economías tengan una tasa de crecimiento de 4.3%.

Durante el último trimestre de 2014 se ha producido una reducción significativa de los precios del petróleo, según informes del FMI los precios del petróleo se han reducido un 55% desde Septiembre del 2014 hasta Enero de 2015 (Ver Gráfico 1). Esto ha favorecido a un mayor crecimiento de la economía mundial¹. Esta caída de los precios del petróleo no parece explicarse por problemas de demanda, por el contrario, parece ser una técnica de los grandes líderes de mercado para eliminar la producción de petróleo no convencional.

El principal productor de petróleo no convencional es Estados Unidos, la producción mediante la fracturación hidráulica “*Fracking*” ha ido tomando relevancia los últimos años lo cual ha provocado que Estados Unidos repunte como uno de los principales productores de petróleo a nivel mundial. Sin embargo, de los aproximadamente 87 millones de barriles producidos diariamente², Estados Unidos produce alrededor del 11.5% con 10 millones de barriles diarios, de esta producción 4.5 millones de barriles son producidos mediante el

¹ La caída de los precios del petróleo favorece en mayor medida a los países importadores de petróleo siendo estos los más desarrollados e influyentes en el crecimiento mundial, por otro lado disminuye los ingresos de los países exportadores siendo estos en su mayoría países en vías de desarrollo.

² <http://monitorizandoelmundo.blogspot.com/2014/06/produccion-consumo-petroleo-2014.html>

método de fracturación hidráulica³, representando aproximadamente un 5% de la producción mundial. Este incremento de la producción no parece explicar la disminución radical de los precios del petróleo, por lo que existe un alto componente especulativo y lo más probable es que exista un incremento gradual de los precios durante los siguientes años.



Por otro lado, para contrarrestar los efectos de la crisis económica de 2008, tanto Estados Unidos como Japón han optado por incentivar sus economías a través de los mercados financieros haciendo grandes inyecciones de capital. Estas medidas han ayudado también a la recuperación del mercado laboral debido a que se han reducido los altos índices de desempleo en ambos países.

Estados Unidos muestra una importante recuperación repuntando sus tasas de crecimiento, según la última actualización de las proyecciones de la economía mundial realizada por el FMI Estados Unidos ha sido la única de las economías desarrolladas en mejorar sus proyecciones. Se espera que en 2015 el país del norte experimente una tasa de crecimiento de 3% (superior al 2.5% del informe “*World Economic Outlook*” de Octubre de 2014).

El crecimiento esperado en Estados Unidos se debe en gran parte a distintos acontecimientos que se han producido. Entre estos se encuentran el fortalecimiento del dólar, un auge petrolero interno, un exceso de liquidez y bajas tasas de interés. A estos factores se suman un incremento de la capacidad instalada de producción de petróleo, lo cual produjo una reducción de las importaciones netas de petróleo de aproximadamente 44% y la existencia de una fuerte acumulación de capital físico y privado. Con la recuperación paulatina de Estados Unidos se espera que su programa de estímulo conocido como “*tapering*” se vaya reduciendo incrementando así la tasa de interés, lo cual podría incrementar la volatilidad de los mercados financieros provocando un flujo de capitales hacia Estados Unidos.

China por su lado, al ser la primera economía exportadora mundial se ha visto afectada por la baja de los intercambios comerciales ya que sus principales socios como Estados Unidos, Japón, Hong Kong, Corea del Sur y Taiwán han adoptado políticas que restringen el comercio. A pesar de esto, la demanda interna ha sido la razón principal por la que esta economía asiática no ha sufrido una mayor desaceleración. Se espera que en promedio, el crecimiento de la economía asiática sea de 7% durante el 2015.

³ http://cincodias.com/cincodias/2014/12/03/economia/1417623745_934714.html

Luego de la crisis de los años 2008 y 2009, la Zona del Euro ha mostrado cifras que hacen pensar en una alentadora recuperación a pesar de tener ciertos declives por los programas de austeridad fiscal que han sido impuestos en algunos países lo cual ha contraído sus niveles de demanda interna y de importaciones desde el resto del mundo. Según datos del FMI en 2014 estas economías experimentaron tasas de crecimiento positivas en torno al 1.2%, situación contraria a la vivida en 2013 donde la Zona del Euro experimento una tasa de crecimiento del 0.8%.

La Zona del Euro se ve favorecida por la reducción de los precios del petróleo y la reciente depreciación del Euro, según informes del FMI el Euro se ha depreciado un 2% durante el año 2014 lo cual ha incrementado la competitividad de sus productos de exportación. Por otro lado, la actividad económica se encontrará ralentizada por las bajas expectativas de inversión, debido principalmente a la baja inversión registrada a partir del tercer semestre de 2014⁴.

Por su parte, la región latinoamericana enfrenta un entorno internacional desafiante. Luego de haber experimentado una bonanza histórica ahora existe un debilitamiento de la demanda mundial el cual ha influenciado los precios de las materias primas, provocando una disminución de los mismos. Sin embargo, las probabilidades de que la situación adversa internacional desate una crisis económica en Latinoamérica son muy pequeñas.

Uno de los principales problemas para la región es la reversión de flujos de inversión que podría existir ante un incremento en la tasa de interés de las economías desarrolladas, principalmente Estados Unidos. No obstante, el impacto y la capacidad de los países para enfrentar tal situación es diferente, los países más vulnerables serán aquellos que tengan un déficit de cuenta corriente elevado y se financien con una mayor proporción de capitales extranjeros. El FMI proyecta un crecimiento para la región de 1.3% (inferior al 2.2% del informe “*World Economic Outlook*” de Octubre de 2014).

3. Estado Plurinacional de Bolivia

3.1. Evolución del Producto Interno Bruto

Durante los últimos cuatro años la economía boliviana ha tenido un crecimiento superior al 5%, alcanzando el 2011 una tasa cercana al 5.2%, al igual que el año 2012. El año 2013 experimentó una tasa de 6.8%⁵ y el 2014 una tasa de 5.5% (Ver Gráfico 2). Este comportamiento se sustenta en dos pilares. El primero es el sector minero e hidrocarburífero, el cual hasta mediados de 2014, experimentó un ciclo de elevados precios internacionales. Este sector es el mayor generador de ingresos del país producto de las exportaciones de gas natural a Brasil y Argentina⁶. La exportación de gas a estos países ha superado con creces los volúmenes mínimos acordados en los contratos de exportación de gas.

A partir de septiembre de 2014 los precios internacionales del petróleo han experimentado una disminución considerable. Sin embargo, debido a la fórmula de indexación de los precios convenidos en los contratos de exportación de gas con Brasil y Argentina esta disminución se ve un tanto atenuada ya que las fórmulas consideran los precios del petróleo tomando tres meses de rezago. El efecto de la caída de los precios del

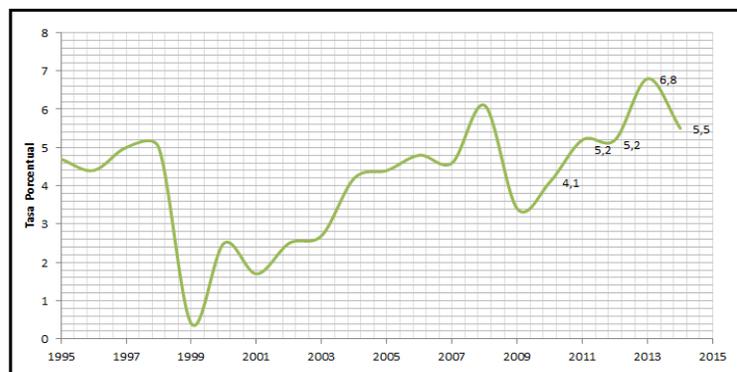
⁴ FMI

⁵ Esta fue la tasa de crecimiento más alta experimentada por Bolivia los últimos 38 años.

⁶ De acuerdo al Instituto Nacional de Estadística (INE) el 51% de las exportaciones del país son de gas natural.

petróleo comenzará a evidenciarse este año, la disminución de los ingresos fiscales por la venta del gas a Brasil y a la Argentina comenzará a partir de marzo de este año.

**Gráfico 2: Tasa de Crecimiento
Bolivia**



Fuente: Elaboración propia en base a datos de la CEPAL

Ante esta situación el actual gobierno tiene planificado implementar tres medidas a partir de esta gestión. Estas consisten en invertir más en el sector productivo, diversificar la producción y reorientar los recursos de los gobiernos subnacionales en el ámbito productivo. Se pretende implementar estas medidas con los recursos provenientes de la bonanza experimentada los últimos años, actualmente se tiene una abundante cantidad de reservas internacionales, aproximadamente 15.000 millones de dólares. Por otro lado, las gobernaciones, municipios y universidades cuentan con un saldo de 2.000 millones de dólares en caja y bancos.

En cuanto al sector minero, según la rendición de cuentas “Resultados 2014 y Desafíos 2015” del Ministerio de Minería y Metalurgia. El valor de la exportación de minerales se incrementó de 3.083 millones de dólares en 2013 a 3.935 millones en 2014 esta situación ocurrió principalmente por un incremento en los volúmenes de producción de los minerales, pese a la caída de las cotizaciones de los minerales. Gracias a este incremento en el volumen de producción la Empresa Minera Huanuni (estatal) y la Empresa Minera Colquiri, entre otras, incrementaron sus utilidades con relación a 2013. Sin embargo, la dinámica del sector se ha visto afectada debido a la baja cotización de los minerales en especial el hierro, un claro ejemplo es la paralización de producción de este mineral en el departamento de Oruro. El director de Desarrollo Minero del Gobierno Autónomo Departamental de Oruro (Gad-Oru), Eduardo Berdeja, informó que el emprendimiento quedó truncado ya que la cotización bajó de un promedio de 100 dólares por tonelada a 35 dólares⁷.

El segundo pilar que sustenta el crecimiento de la economía boliviana es el impulso de la demanda interna apoyado por el consumo privado de los hogares. El consumo privado fue fuertemente influenciado por las políticas gubernamentales generadoras de empleo, impulsadas principalmente por el incremento del gasto fiscal hacia actividades intensivas en mano de obra como ser la construcción y la minería, de la misma manera durante la última década la desigualdad del ingreso en Bolivia se ha reducido, según datos del Banco Mundial, Bolivia pasó de tener un índice de Gini de 0.58 el año 2005 a tener un índice de 0.46 el año

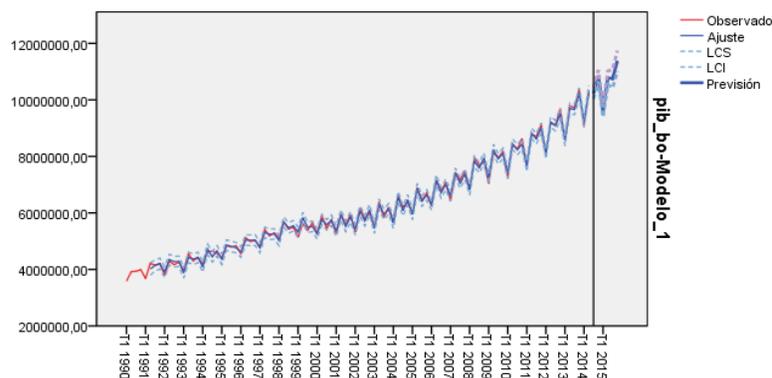
⁷ <http://litioyhierro.blogspot.com/2015/01/paralizan-exportacion-de-hierro-por.html>

2012, esto ha favorecido a la demanda interna permitiendo que más personas puedan acudir a los mercados.

Otro factor que ha impulsado la demanda interna es el incremento de los salarios. De acuerdo a datos oficial del INE el salario mínimo nacional ha pasado de 440 en 2003 a 1.440 en 2014, esto ha significado un incremento del salario mínimo de 227%, a esto se suma un número mayor de préstamos por parte de la banca privada que han contribuido a que la demanda interna se incremente.

Actualmente la economía boliviana se encuentra ante una situación externa adversa, si bien Bolivia ha crecido por encima del promedio de la región en los últimos años se espera que para 2015 tenga una desaceleración en su ritmo de crecimiento. Esto debido principalmente a la desaceleración de China y la disminución de los precios del petróleo, los cuales merman los ingresos fiscales reduciendo así el campo de acción del gobierno. Bajo este escenario Bolivia se espera que el año 2015 Bolivia experimente una tasa de crecimiento del 4.96%.

**Gráfico 3: Producto Interno Bruto
Bolivia**



Fuente: Elaboración propia en base a datos del INE

3.2. Desempleo

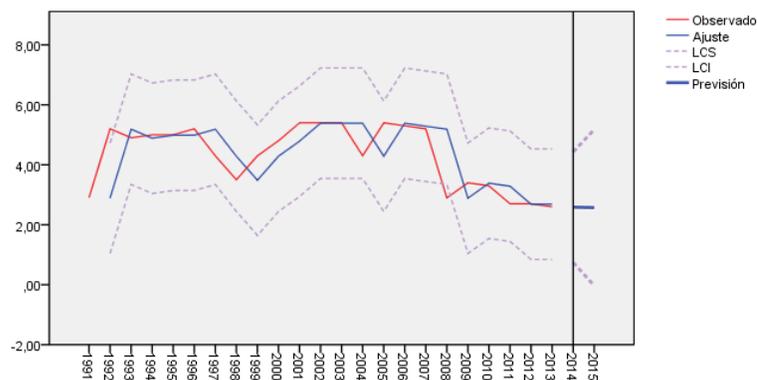
El Banco Mundial indica que Bolivia tiene la tasa de desempleo más baja de Sudamérica en los últimos años al registrar en 2013 una tasa de desempleo del 2.6%. Estos resultados se deben a la creciente inversión pública destinada a generar fuentes de empleo y dinamizar la economía nacional. Igualmente los créditos productivos tienen un rol protagónico ya que según datos del Banco de Desarrollo Productivo (BDP) en el periodo 2007 – 2013 se han destinado más de 300 millones de dólares para áreas como la producción de alimentos, textiles, artesanías y metalurgia.

Por otro lado, esta baja tasa de desempleo también se debe a los altos niveles de empleo informal existentes en Bolivia. Según datos del Centro de Estudios para el Desarrollo Laboral y Agrario (CEDLA), el año 2014 la tasa de informalidad en Bolivia fue del 70%⁸. Esto debido a la incapacidad de absorción de mano de obra por parte del mercado laboral formal, la débil industrialización del país, entre otros.

⁸ <http://www.americaeconomia.com/economia-mercados/finanzas/desempleo-en-bolivia-se-reduce-pero-crece-trabajo-informal>

A partir del año 2005 Bolivia ha experimentado una disminución de su tasa de desempleo llegando a su mínimo el año 2011 para luego mantenerse constante durante los siguientes años. Se espera que el año 2015 la situación no varíe demasiado situándose la tasa de desempleo alrededor del 2.5%.

**Gráfico 4: Tasa de Desempleo
Bolivia**



Fuente: Elaboración propia en base a datos del BM

3.3. Evolución de la Inflación

De acuerdo al Instituto Nacional de Estadística (INE), la economía boliviana cerró la gestión 2014 con una tasa de inflación de 5.19%⁹, menor a la observada el 2013 donde la inflación ascendía a 6.48%. La inflación de 2014 es explicada principalmente por indexaciones salariales y problemas climatológicos que afectaron la producción y transporte de los principales alimentos de la canasta familiar. El año 2013 se decretó un incremento salarial del 8% así como un incremento del salario mínimo de 20%, la situación continuó casi invariante el año 2014, donde se decretó un incremento salarial del 10% y se produjo una fijación del salario mínimo nacional de 1.440 bolivianos. (Superior en 20% con relación al del periodo anterior).

El gobierno en búsqueda de la estabilidad de precios y el no deterioro del poder adquisitivo del público ha implementado el control de precios subvencionando algunos productos de la canasta básica familiar. Entre los productos subvencionados se encuentran la producción de arroz, pan, azúcar, maíz, pollo, entre otros. El año 2014 el gobierno destinó 240 millones de bolivianos (aproximadamente \$34 millones) para garantizar la subvención de los alimentos, cifra considerablemente menos significativa que la subvención a los carburantes la cual supera los 1.000 millones de dólares.

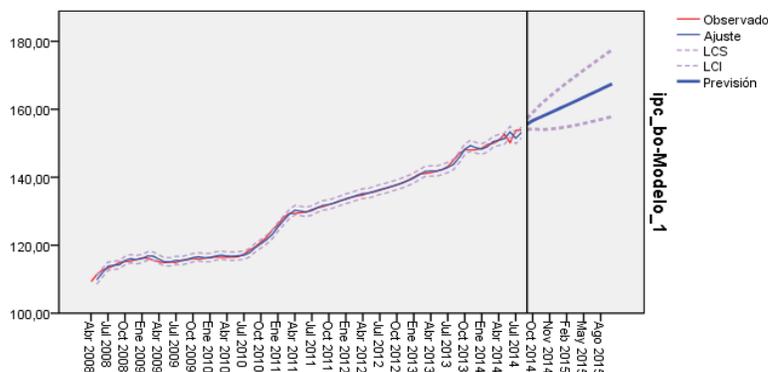
En cuanto a las políticas anti-inflacionarias llevadas a cabo por el Banco Central, destacan las Operaciones de Mercado Abierto (OMA's) y el incremento del encaje requerido para depósitos en Moneda Extranjera, además de la implementación de nuevos instrumentos para regular la liquidez como los Certificados de Depósito (CD) a las administradoras del Sistema Integral de Pensiones y las Reservas Complementarias (RC) que se exigió a las entidades de intermediación financiera con elevada liquidez.

⁹ Según cálculos de la fundación Jubileo la inflación de alimentos fue del 6.9%

Asimismo, se dinamizó la colocación de títulos directos, BCB – Aniversario y Bono Navideño, con rendimientos más elevados a los ofrecidos por la banca comercial.¹⁰ Es importante mencionar que todas las políticas aplicadas por el Banco Central tuvieron una respuesta favorable debido al proceso de bolivianización que viene implementando desde el año 2004, sin embargo, los agregados monetarios continuaron creciendo, esto debido al creciente número de préstamos al sector productivo (pymes), créditos a la vivienda y créditos destinados al sector empresarial y consumo.

En la última década, el país ha registrado un alto incremento en el nivel agregado de precios experimentando tasas de 11.7% y 11.8% en los años 2007 y 2008 respectivamente. El año 2011 nuevamente se elevaron significativamente los precios, alcanzando una tasa de casi 10%, esta situación ocurrió debido a la eliminación temporal del subsidio a los precios de los hidrocarburos de finales del 2010 denominado “Gasolinazo”. El 2012 la estabilidad de precios volvió a tomar protagonismo y se experimentó una tasa de inflación del 4.5%, durante el 2013 la inflación se incrementó alcanzando el 6.48%, para posteriormente producirse una reducción el 2014 donde la tasa de inflación fue de 5.19%. Se espera que el año 2015 la inflación se incremente con respecto al año anterior sin superar el 6% situándose esta en 5.8%

**Gráfico 5: Índice de Precios al Consumidor
Bolivia**



Fuente: Elaboración propia en base a datos del INE

3.4. Tipo de Cambio

Bolivia tiene un sistema de tipo de cambio “*crawling peg*”, este consiste en realizar mini depreciaciones o apreciaciones a lo largo del tiempo. Es así que la moneda boliviana ha experimentado una depreciación continua desde 1990 hasta el 2005 cotizándose el tipo de cambio en Bs. 8.07 por dólar. A partir de este año comenzó un periodo de apreciación del boliviano, este duró desde finales del 2005 hasta inicios del 2008, esto luego de una reestructuración y políticas internas orientadas a cambiar el patrón dólar.

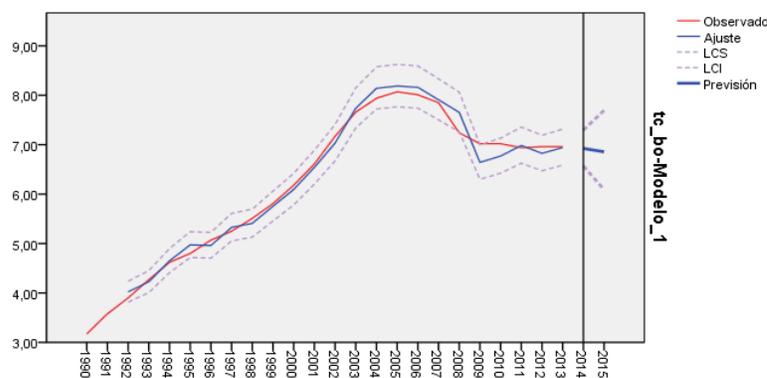
El proceso de “bolivianización” logró que la moneda local adquiriera una mayor importancia en los últimos años. Es así que el tipo de cambio se mantuvo prácticamente fijo desde el año 2008. Con el actual régimen cambiario se ha coadyuvado a alcanzar objetivos de política económica tales como el control de la inflación importada, logrando de esta manera mantener relativamente bajos los precios de los productos de importación y eliminando el

¹⁰ Informe de Política Monetaria 2014 del Banco Central de Bolivia.

efecto "pass-through". De la misma manera la política implementada por el Banco Central desde 2008 ha contribuido al anclaje de las expectativas de los agentes, logrando que las personas tengan una mayor confianza en la moneda nacional.

El Banco Central anunció que la política de mantener sin modificaciones el tipo de cambio continuará este año, por lo que se espera que este se mantenga en Bs. 6.96 por dólar. Sin embargo, es importante mencionar que en el transcurso del año podrían existir presiones cambiarias por la apreciación del dólar.

**Gráfico 6: Tipo de Cambio
Bolivia**



Fuente: Elaboración propia en base a datos de la CEPAL

3.5. Deuda Externa

Luego de ocho años de ausencia en los mercados financieros internacionales, Bolivia colocó tanto el año 2012 como el 2013, bonos soberanos por un valor de 500 millones de dólares cada uno, con el objetivo de invertir esos recursos en la ampliación de la infraestructura industrial y caminera del país. Por otro lado, el endeudamiento de su principal empresa, Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos (YPFB), se ha reducido significativamente, en casi 340 millones de dólares.¹¹

De acuerdo al Banco Central de Bolivia el año 2013, la deuda bilateral ascendía a \$us 789 millones, de los cuales la mayor deuda corresponde a la República Popular China con \$us 468,5 millones, seguido de Venezuela con \$us 133,4 millones y después Brasil \$us 79,3 millones. La mayor deuda multilateral es con la Corporación Andina de Fomento (CAF) por \$us 1.638 millones, seguido del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) \$us 1.190 millones y luego el Banco Mundial (BM) con \$us 501 millones.

Bolivia ha alcanzado su máximo endeudamiento el 2005. A partir de este periodo se produjeron bajas en el 2006 y 2007, debido en gran parte a la Iniciativa Multilateral de Perdón de Deuda que comenzó el 2005, gracias a la cual Bolivia logró la condonación de 2.915 millones de dólares del Fondo Monetario Internacional (FMI), del Banco Mundial (BM) y del Banco Interamericano de Desarrollo (BID). Posteriormente la deuda externa boliviana se ha incrementado paulatinamente hasta alcanzar más de 6.000 millones de dólares en 2014.

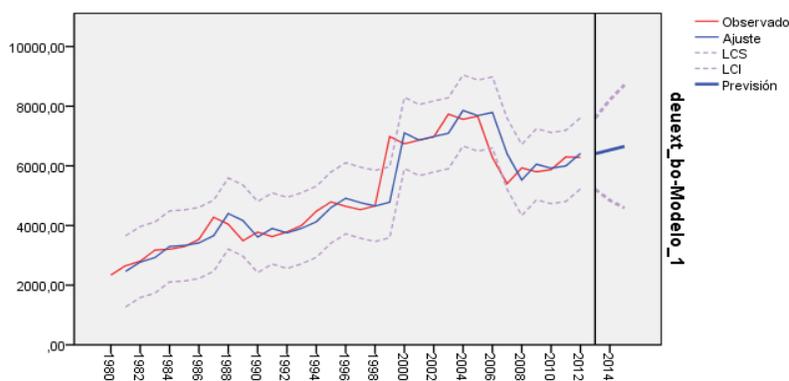
Actualmente la deuda externa total como porcentaje del PIB asciende a 20%, siendo este uno de los porcentajes más bajos desde 1990, es importante mencionar que el año 2003

¹¹ Banco Central de Bolivia.

este ratio se encontraba por encima del 90%. Si bien no existe un consenso sobre el valor de este ratio que garantice la sostenibilidad de la deuda, el FMI sugiere que este no exceda el 60% en países desarrollados y el 40% en países en desarrollo, por lo que, la deuda externa de Bolivia se encuentra dentro de un intervalo razonable y parece ser sostenible en el tiempo.

El endeudamiento de Bolivia tiene que ver con la necesidad de financiar proyectos productivos, especialmente en los sectores mineros e hidrocarburíferos debido a que estos son el pilar sobre el que se apoya el crecimiento económico que ha permitido incrementar la entrada de capitales y créditos multilaterales y bilaterales. Por lo que, para el 2015 se estima que se seguirá esta tendencia y que Bolivia cierre el año con una deuda externa de aproximadamente 6.600 millones de dólares.

**Gráfico 7: Deuda Externa
Bolivia**



Fuente: Elaboración propia en base a datos de la CEPAL

3.6. Inversión Extranjera Directa (IED)

De acuerdo al Banco Central de Bolivia y al Fondo Monetario Internacional, en Bolivia la IED se ha casi quintuplicado en el último quinquenio alcanzando en 2013 un valor récord de 1.750 millones de dólares. De estos ingresos de capital el 77% se destina al sector extractivo (Minería e Hidrocarburos) debido a la alta rentabilidad de estos sectores.¹² Es por esto que los principales países inversores son España, Estados Unidos y Brasil. El resto de la inversión se destina en menores proporciones a los sectores manufactureros y agropecuariossectores que también producen bienes para la exportación. Ante el paulatino incremento de la tasa de interés de Estados Unidos y la baja de los precios del petróleo se espera que la inversión extranjera directa sufra una desaceleración, sin embargo, debido a la estabilidad macroeconómica del país se espera que no exista una salida de los flujos de capital¹³.

Durante la última década, la Inversión Extranjera Directa se ha incrementado en Latinoamérica, especialmente en países con elevado potencial en industrias extractivas (minería e hidrocarburos) debido a que este sector ofrece alta rentabilidad al capital privado. Otros factores que han contribuido a que se incrementen los flujos de inversión es el nivel de crecimiento regional, que se ha mantenido sostenible en los últimos años y la crisis de las

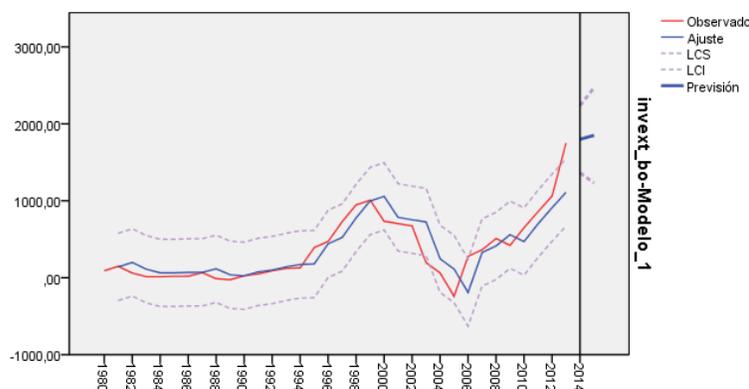
¹² Banco Central de Bolivia.

¹³ Borja Fernández

primeras economías del mundo, razón por la cual ha habido mayor migración del capital hacia la región latinoamericana.

Sin embargo, a pesar del incremento significativo de la IED, Bolivia se encuentra lejos de los niveles de la región, ya que, de acuerdo a la CEPAL la inversión extranjera recibida por Bolivia el año 2013 representó tan solo un 0.7% del total de la inversión que ingresa a América Latina. En 2015 se espera que el flujo de capitales a Bolivia siga con su tendencia ascendente llegando a los 1.800 millones de dólares.

**Gráfico 8: Inversión Extranjera Directa
Bolivia**



Fuente: Elaboración propia en base a datos de la CEPAL

3.7. Balanza de Pagos

En los últimos años, Bolivia registró un interesante superávit en la cuenta corriente de la balanza de pagos (Ver Gráfico 11), mientras que la cuenta capital se ha mantenido relativamente constante con excepción del año 2005, donde esta experimentó un incremento notorio retornando a su nivel el año 2008 (Ver Gráfico 12). Por otro lado, la cuenta financiera ha mostrado una recuperación desde el año 2006 donde se registró una caída considerable hasta el 2011 donde alcanzó su máximo nivel para posteriormente reducir este saldo hasta llegar a ser deficitaria el 2013 (Ver Gráfico 13).

El aumento notable en el saldo de la cuenta corriente se explica principalmente por el aumento en el saldo de la balanza comercial, debido a que en los últimos años las exportaciones crecieron a países con alta demanda de gas natural y minerales y que a su vez son sus principales socios comerciales, como Brasil, Argentina, Estados Unidos. A pesar de haber registrado una disminución en la cuenta corriente de 1.970 millones de dólares en 2012 a 1.173 millones en 2013, el balance global fue superavitario cerrando el 2013 con 1.121,6 millones de dólares.

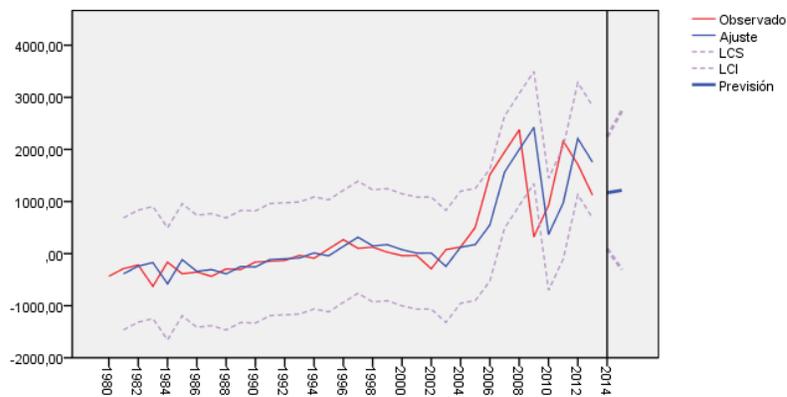
Durante el primer semestre del 2014 Bolivia experimentó un incremento en el valor de sus exportaciones de aproximadamente el 6.9% respecto al mismo periodo de 2013¹⁴. Este incremento se debe principalmente al incremento de la exportación de gas y manufacturas, las cuales han ido adquiriendo una mayor relevancia durante el último año.

Se espera que Bolivia el 2015 obtenga un superávit en balanza de pagos similar al de la gestión 2014 llegando a tener un saldo de 1.216 millones de dólares. Este saldo se encontrará

¹⁴ Centro de Estudios Latinoamericanos (CESLA)

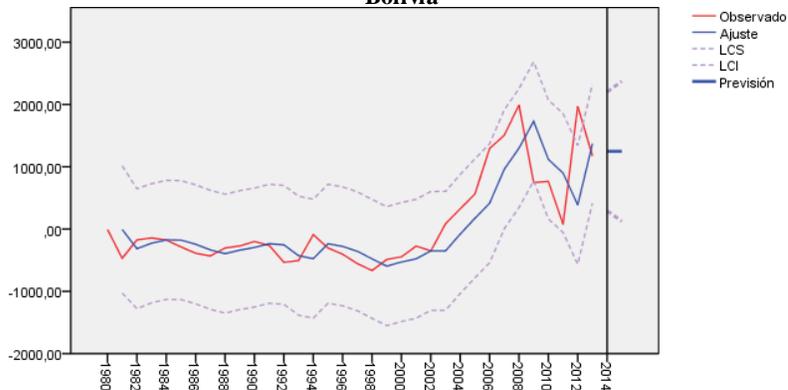
sustentado principalmente por el saldo de la cuenta corriente, mientras que las cuentas capital y financiera no aportarán en gran medida teniendo un saldo cercano a cero.

**Gráfico 9: Balance Global
Bolivia**



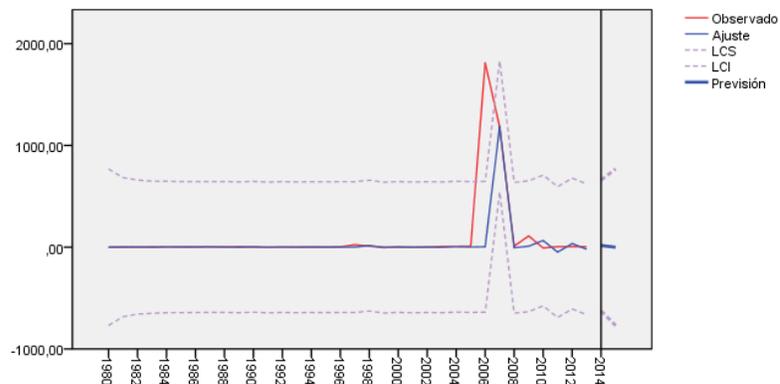
Fuente: Elaboración propia en base a datos de la CEPAL

**Gráfico 10: Balance Cuenta Corriente
Bolivia**



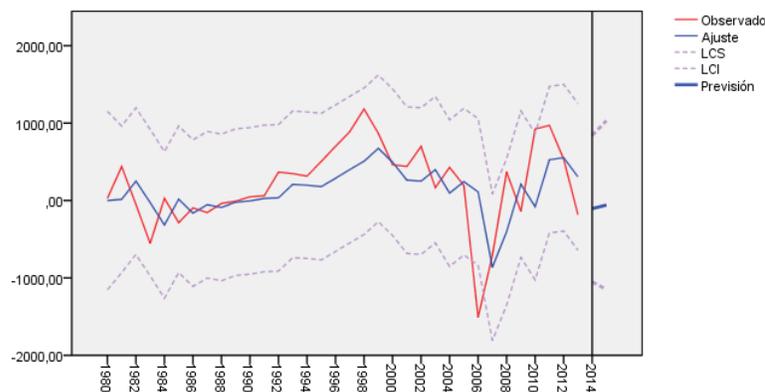
Fuente: Elaboración propia en base a datos de la CEPAL

**Gráfico 11: Balance Cuenta Capital
Bolivia**



Fuente: Elaboración propia en base a datos de la CEPAL

**Gráfico 12: Balance Cuenta Financiera
Bolivia**



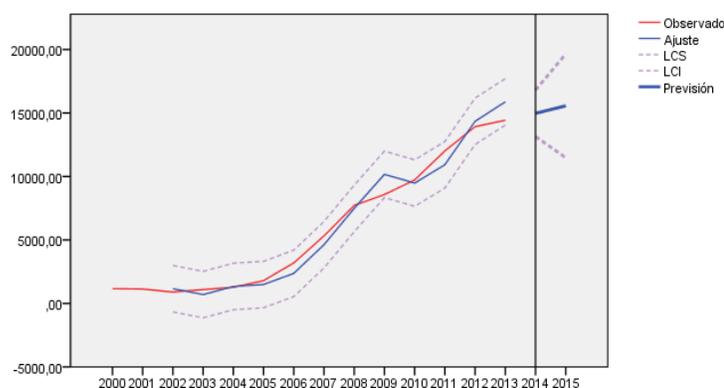
Fuente: Elaboración propia en base a datos de la CEPAL

3.8. Reservas Internacionales Netas

De acuerdo a información del Banco Central, Bolivia cerró la gestión 2014 con reservas internacionales netas equivalentes a 15.232 millones de dólares. Este crecimiento es originado en gran medida por el aumento de los ingresos generados por la exportación de gas natural a Brasil y Argentina. Estos recursos son utilizados para financiar proyectos productivos de industrialización de alimentos, textiles y minería a través del Banco de Desarrollo Productivo (BDP).¹⁵

La acumulación de reservas ocurrida durante la última década ha permitido que Bolivia sea el país con el mayor porcentaje de reservas respecto al PIB de América Latina. Las reservas representan cerca del 50% del producto interno bruto del país. Si bien el análisis econométrico predice que la tendencia de las reservas internacionales netas es positiva, debido al plan de utilizar los recursos de las RIN para implementar programas productivos y a la disminución de ingresos fiscales debido a la reducción de los precios del petróleo, se espera que durante el 2015 las reservas internacionales netas se reduzcan alcanzando un saldo cercano a los 14.000 millones de dólares.

**Gráfico 13: Reservas Internacionales Netas
Bolivia**



Fuente: Elaboración propia en base a datos del FMI

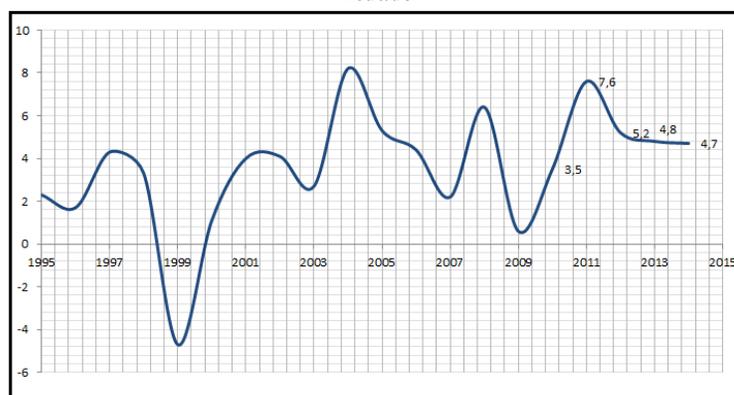
¹⁵ Banco Central de Bolivia.

4. Ecuador

4.1. Evolución del Producto Interno Bruto

La economía ecuatoriana viene desacelerándose durante los últimos años. Es así que su tasa de crecimiento pasó de 7.6% el 2011 a 4.8% en 2013 y a cerca de 4.7% el 2014 (Ver Gráfico 14). Su principal fuente de ingresos proviene de las exportaciones del sector petrolífero, aproximadamente 50% del valor de sus exportaciones provienen de dicho sector, la caída de los precios del petróleo han mermado los ingresos fiscales de esta economía, ralentizando el crecimiento de la misma. Sin embargo, el crecimiento se ve favorecido por la exportación de los productos no petroleros como ser plátanos, flores, crustáceos y pescado procesado entre otros.

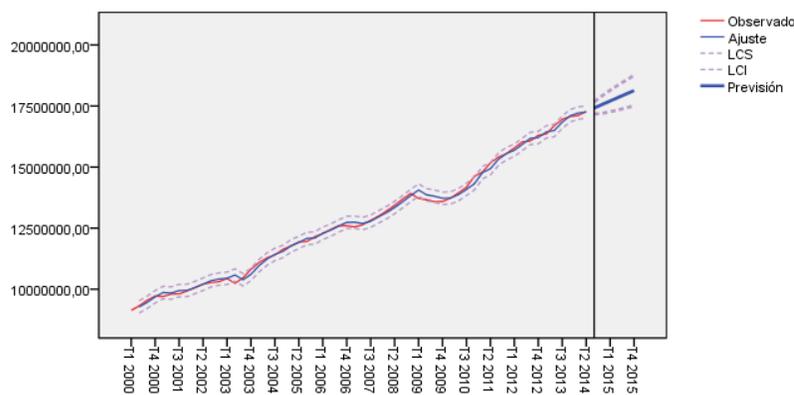
Gráfico 14: Tasa de Crecimiento Ecuador



Fuente: Elaboración propia en base a datos del FMI

Según informes de la CEPAL el volumen de exportaciones de bienes y servicios se ha incrementado. Entre los sectores con un mayor crecimiento se encuentran la construcción con una tasa de crecimiento del 8.6%, transporte y telecomunicaciones con una tasa del 6.6% seguido del sector agropecuario con 6.2% y la minería que experimento una tasa del 5.2% pese a la disminución de los precios de los minerales.

Gráfico 15: Producto Interno Bruto Ecuador



Fuente: Elaboración propia en base a datos de la CEPAL

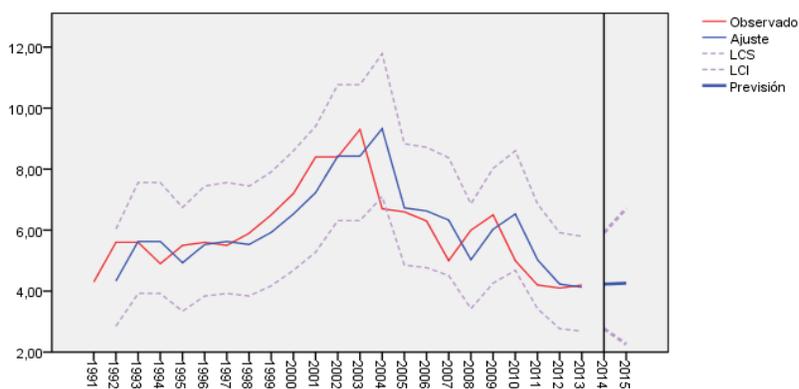
Actualmente la economía ecuatoriana se dinamiza por su alto nivel de demanda interna, el cual se ha incrementado debido a la disminución continua de la tasa de desempleo, las bajas tasas de inflación y el importante gasto fiscal que viene efectuando desde el año 2007. No obstante, es probable que para el 2015 el gasto fiscal se reduzca debido a la caída de los precios del petróleo lo cual ralentizará el crecimiento de la economía ecuatoriana, a este hecho se suma la apreciación existente del dólar lo cual disminuirá la competitividad de las exportaciones ecuatorianas. Es por ello que se espera que el año 2015 la economía ecuatoriana crezca un 3.25%.

4.2. Desempleo

De acuerdo a los datos del Banco Mundial la tasa de desempleo se redujo de 6.5% en 2009 a un 4.2% en 2013. El salario básico se incrementó tanto el año 2012 como el año 2013 en aproximadamente 6.1% y 3.8% respectivamente en términos reales. Por otro lado, los indicadores laborales de Ecuador muestran una alentadora situación ya que la ocupación plena de la población¹⁶ se incrementó de 38.35% en 2013 a 44.02% en 2014¹⁷. Siendo Quito y Guayaquil las ciudades con mayor incremento en la ocupación plena.

Sin embargo, uno de los problemas estructurales por los que atraviesa la economía ecuatoriana radica en el subempleo, a mediados de 2014 el 51.07% de la población se encontraba subocupada. La ciudad con una mayor disminución de subempleo fue Quito donde el mismo disminuyó de 30.46% en septiembre de 2013 a 25.50% en septiembre de 2014¹⁸. Para el año 2015 se espera que la tasa de desempleo ecuatoriana no presente muchas variaciones situándose cerca del 4%.

Gráfico 16: Tasa de Desempleo Ecuador



Fuente: Elaboración propia en base a datos del BM

4.3. Evolución de la Inflación

Uno de los mayores logros de la economía ecuatoriana es la baja tasa a la que crecen sus precios. Ecuador cerró el 2014 con una tasa de inflación de 3.67%, casi un punto porcentual mayor a la que experimentó en 2013 (2.7%). Este porcentaje de inflación coloca a

¹⁶ La ocupación plena hace referencia a aquella situación en la que los empleados trabajan una jornada entera y tienen salarios superiores al básico.

¹⁷ <http://www.elcomercio.com/actualidad/inec-desempleo-ecuador-pobreza-economia.html>.

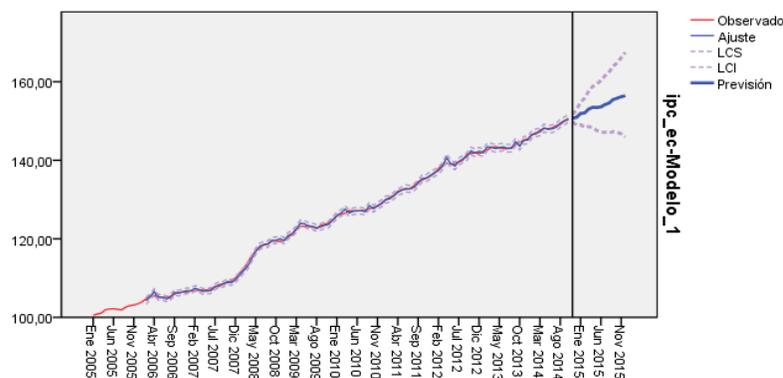
¹⁸ <http://www.elcomercio.com/actualidad/inec-desempleo-ecuador-pobreza-economia.html>.

Ecuador entre los países con menor inflación de la región situándose luego de Chile y Colombia¹⁹.

El éxito de las políticas públicas regulatorias de precios de los alimentos, combustibles y tarifas de transporte sumado a la estabilidad económica le permiten a esta economía subsidiar los bienes y servicios de primera necesidad, esta es una de las principales causas del bajo incremento de los precios. Ecuador ha implementado un control de precios aproximadamente 46 productos agropecuarios. El establecimiento de precios referenciales tiene el objetivo de controlar la especulación y garantizar el acceso a los alimentos indispensables.

Se espera que el 2015 Ecuador continúe con su buen desempeño teniendo una inflación del 3.6%, este resultado es respaldado por las políticas implementadas por el gobierno a favor de la estabilidad de precios.

Gráfico 17: Índice de Precios al Consumidor Ecuador



Fuente: Elaboración propia en base a datos del INEC

4.4. Tipo de Cambio

Ecuador tiene una economía dolarizada desde el año 2000. El principal motivo para adoptar esta medida fue la espiral inflacionaria que se vivía en esa época a causa de las depreciaciones constantes de su antigua moneda el “Sucre”. La medida tomada por el presidente Noboa logró que la espiral inflacionaria desapareciera. De la misma manera, el sistema de dolarización ha tenido hasta la fecha varios efectos positivos, entre los principales se encuentra la disminución de los niveles de morosidad de deuda, una baja inflación y estabilidad cambiaria, lo cual ha incrementado la confianza de los agentes incrementando el consumo de bienes y servicios.

Sin embargo, actualmente esta economía dolarizada enfrenta un escenario adverso debido a la apreciación paulatina del dólar americano, esta situación puede perjudicar los intereses de Ecuador al disminuir la competitividad de sus exportaciones. Al ser las exportaciones un ingreso importante para el país, de continuar la apreciación del dólar, se deberá tomar en consideración la desdolarización de la economía, no obstante, el actual presidente en ejercicio Rafael Correa ha mencionado que abandonar el sistema dolarizado sería desastroso.

¹⁹ <http://www.telegrafo.com.ec/images/eltelegrafo/Economia/2014/08-10-14-economia-info-PIB-hemisferio.jpg>

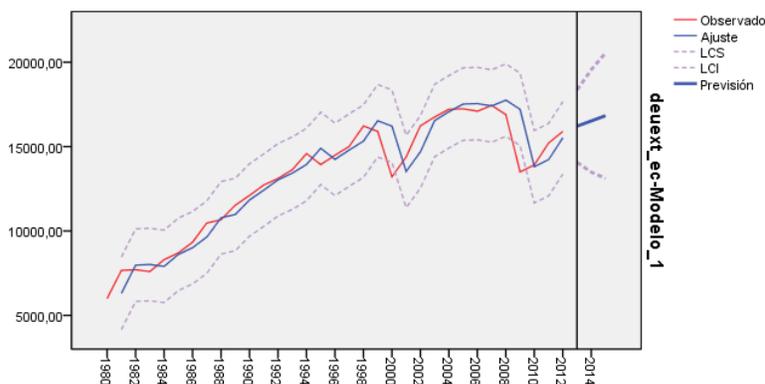
4.5. Deuda Externa

No han existido grandes cambios del valor de la deuda externa ecuatoriana. En la última década se ha modificado entre 13 y 18 mil millones de dólares de los cuales cerca del 60% corresponde a la deuda pública y el resto a la deuda privada. Cerca del 35% del endeudamiento es con la República Popular China convirtiéndose este en su principal acreedor.

La última emisión de bonos en los mercados financieros internacionales fue el año 2005, posteriormente Ecuador prefirió adquirir préstamos de los organismos internacionales. Aproximadamente el 46% de las obligaciones totales, fueron contraídas con organismos multilaterales entre estos se encuentran el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento, parte del Grupo Banco Mundial (BIRF), con el cual tiene una deuda aproximada de 225 millones de dólares, también figuran en la lista de acreedores el Banco Interamericano de desarrollo BID, con \$ 2.705 millones, la Corporación Andina de Fomento con \$ 2.570 millones, entre otros.

Actualmente la Deuda Externa representa 14% del PIB, este porcentaje presenta una disminución importante desde el año 1999 donde se encontraba alrededor del 80%. Por otro lado, los recursos de los préstamos adquiridos son destinados a financiar proyectos de inversión que tienen como objetivo el cambio de la matriz productiva y la erradicación de la pobreza. Debido a la disminución de los ingresos fiscales a causa de la caída de los precios del petróleo la deuda externa deberá incrementarse, se estima que el año 2015 Ecuador termine el año con una deuda de aproximadamente 17.000 millones de dólares.

Gráfico 18: Deuda Externa Ecuador



Fuente: Elaboración propia en base a datos de la CEPAL

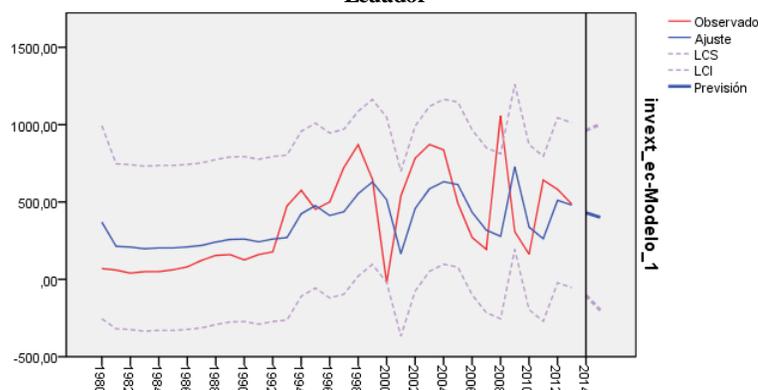
4.6. Inversión Extranjera Directa

La inversión extranjera directa se ha ido reduciendo luego de alcanzar cerca de 700 millones de dólares el 2011, ésta es destinada principalmente a las actividades productivas, comerciales, industriales y financieras. América es el principal acreedor con aproximadamente el 50% de la inversión el año 2014, Europa aparece como el segundo acreedor más importante teniendo una participación de aproximadamente 25% de la inversión total del mismo año. También es importante mencionar el incremento que ha existido hacia la inversión en la explotación de minas y canteras ya que pasó de captar el 30% de la inversión extranjera directa en 2012 a 50% en 2014, esto debido a la alta

rentabilidad que estuvo experimentando el sector debido a los altos precios internacionales que experimentaron los minerales hasta mediados del 2014.

Para el 2015 se espera que la inversión extranjera directa disminuya, debido principalmente al incremento de la tasa de interés norteamericana, la disminución de los precios del petróleo y la disminución de los precios de los minerales. La inversión extranjera directa sería de 400 millones de dólares.

Gráfico 19: Inversión Extranjera Directa Ecuador

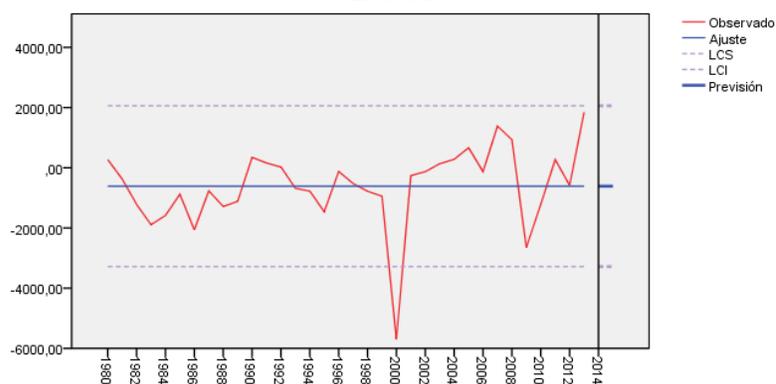


Fuente: Elaboración propia en base a datos de la CEPAL

4.7. Balanza de Pagos

Durante los últimos dos años la balanza de pagos experimentó un superávit. Este viene explicado por los saldos positivos tanto de la cuenta capital como de la cuenta financiera, por otro lado, la cuenta corriente presenta déficit. El año 2013 las exportaciones e importaciones tuvieron un pequeño crecimiento de 5% y 7.2% respectivamente, debido principalmente a la exportación de bienes primarios y al incremento de importación de combustibles y derivados. Esta situación agravó el déficit que venía experimentando esta cuenta.

Gráfico 20: Balance Global Ecuador

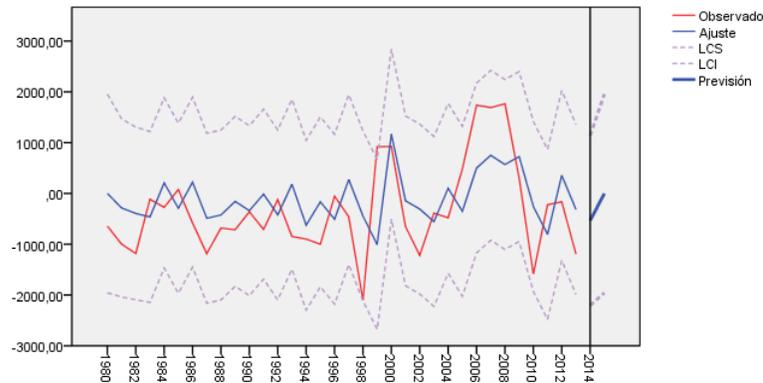


Fuente: Elaboración propia en base a datos de la CEPAL

La cuenta capital y financiera han tenido un gran repunte luego de que ésta última presente un déficit en el año 2012, el año 2013 la cuenta capital registró un superávit de 660 millones de dólares (Ver Gráfico 22), mientras que la cuenta financiera registró un superávit de 3.105 millones de dólares (Ver Gráfico 23). Debido a la notable influencia y alta

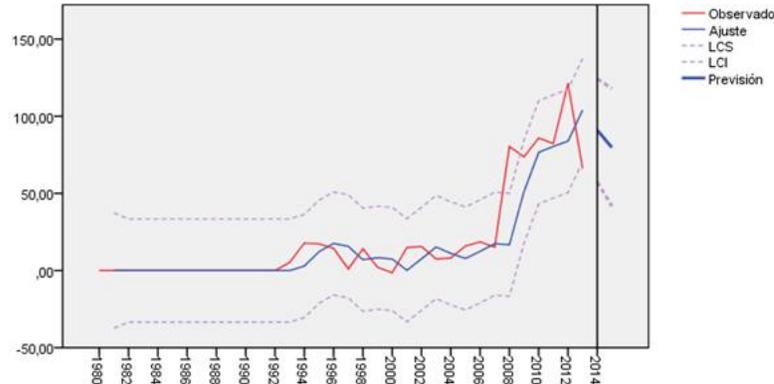
variabilidad de la cuenta financiera, el modelo econométrico no logra predecir el posible comportamiento de la balanza de pagos, sin embargo, analizando la tendencia se espera que el año 2015 la economía ecuatoriana registre un superávit en la balanza de pagos, no obstante, la apreciación del dólar y la disminución de expectativas de inversión tendrán una influencia negativa en este saldo, si bien la balanza de pagos registrará un superávit este no parece ser muy alto, situándose este cerca de los 1.000 millones de dólares.

Gráfico 21: Balance Cuenta Corriente Ecuador



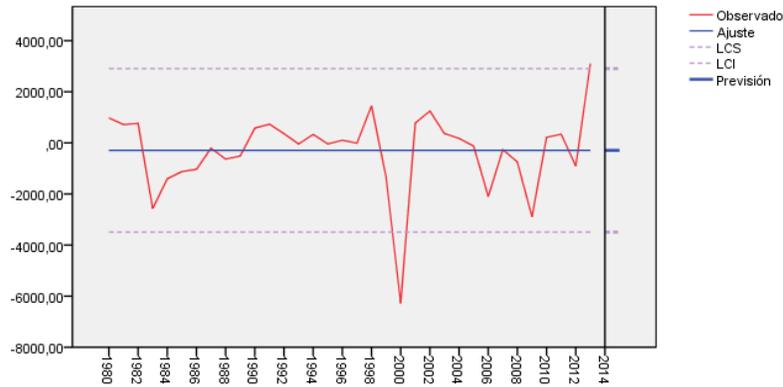
Fuente: Elaboración propia en base a datos de la CEPAL

Gráfico 22: Balance Cuenta Capital Ecuador



Fuente: Elaboración propia en base a datos de la CEPAL

Gráfico 23: Balance Cuenta Financiera Ecuador



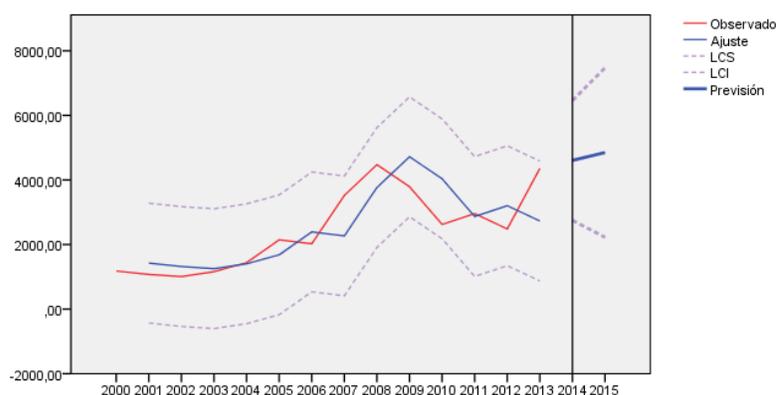
Fuente: Elaboración propia en base a datos de la CEPAL

4.8. Reservas Internacionales Netas

De acuerdo a datos de la CEPAL, el año 2013 Ecuador tenía una acumulación de reservas de 4.361 millones de dólares, la cifra más alta desde el 2008 en donde la cantidad de reservas ecuatorianas ascendía a 4.473 millones. El resultado de 2013 casi duplica al valor acumulado hasta el 2012. Esta cierta holgura lograda a partir del incremento ha permitido disponer de 300 millones de dólares para financiar créditos al sector productivo en los cuales la inversión no ha alcanzado los niveles adecuados.

Sin embargo, esta cifra apenas alcanza aproximadamente el 5% del Producto Interno Bruto, siendo este uno de los valores más bajos de la región. Si bien durante los últimos años Ecuador ha mantenido un incremento constante de las reservas internacionales netas el nivel de las mismas no es significativo en caso de que se presente alguna crisis económica. Se espera que el año 2015 las Reservas Internacionales no presenten una gran variación situándose en 4.600 millones de dólares.

Gráfico 24: Reservas Internacionales Netas
Ecuador



Fuente: Elaboración propia en base a datos del FMI

5. Perú

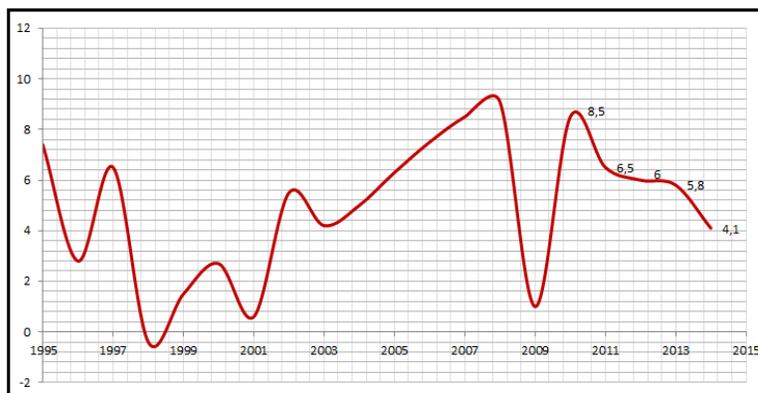
5.1. Evolución del Producto Interno Bruto

La economía peruana ha tenido un crecimiento importante en los últimos años, registrando un 8.5% en 2010, 6.5% en 2011, 6% en 2012 y una tasa cercana al 5,8% en 2013 (Ver Gráfico 25). Los factores que impulsan este crecimiento continuo a elevadas tasas son el fuerte dinamismo de la demanda interna, tanto de consumo privado como de la inversión pública y privada; lo que explica que los sectores de la economía que más crecieron fueron los de la pesca (12.7%), el financiero (9.1%) y el de construcción (8.6%); y por otro lado el destacado rol del sector de las industrias mineras, impulsado por la fuerte producción de cobre y hierro, así como del sector primario, que se expandió gracias a la fuerte producción de metales preciosos y de refinación de petróleo.

Aproximadamente el 70% del valor de las exportaciones de Perú corresponden a productos minerales y petrolíferos, entre los más importantes se encuentran el oro, el cobre, el hierro, la plata y el petróleo entre otros. Perú es el primer productor de plata a nivel mundial y el segundo productor de cobre. Asimismo, es el primer productor de oro, zinc,

estaño, plomo y molibdeno en América Latina²⁰. Entre las principales características de la minería peruana se encuentran su riqueza geológica, una alta disponibilidad de información catastral y geológica y un marco jurídico apropiado para las inversiones en el país. Según información del Ministerio de Energía y Minas se espera que las inversiones para los próximos años tanto en exploración, explotación y ampliaciones mineras superen los US\$ 53,000 millones.

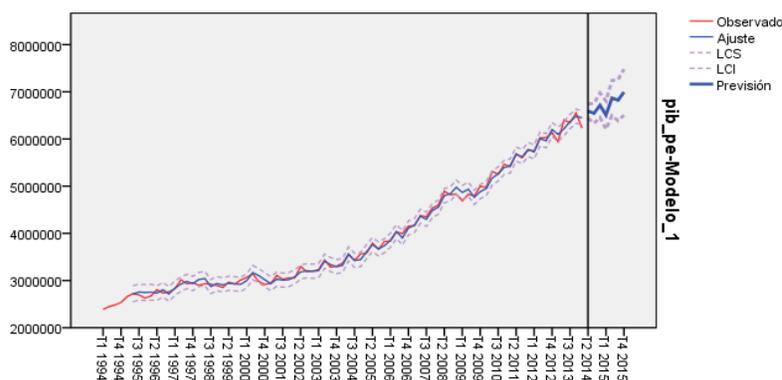
**Gráfico 25: Tasa de Crecimiento
Perú**



Fuente: Elaboración propia en base a datos de la CEPAL

Sin embargo, durante el año 2014 la tasa de crecimiento peruana ha sufrido una desaceleración, creciendo a una tasa de 4.1%. Entre las principales causas se encuentran el deterioro de las condiciones externas, estas perjudicaron las exportaciones, reduciendo principalmente los volúmenes de exportación de oro y harina de pescado. De la misma manera ocurrieron caídas considerables en la actividad manufacturera, lo que también incidió en el menor crecimiento del producto. Se espera que para el 2015 el crecimiento de la economía mantenga el ritmo del 2014 situándose esta en 4.12%

**Gráfico 26: Producto Interno Bruto
Perú**



Fuente: Elaboración propia en base a datos del INEI

²⁰ Ministerio de Energía y Minas

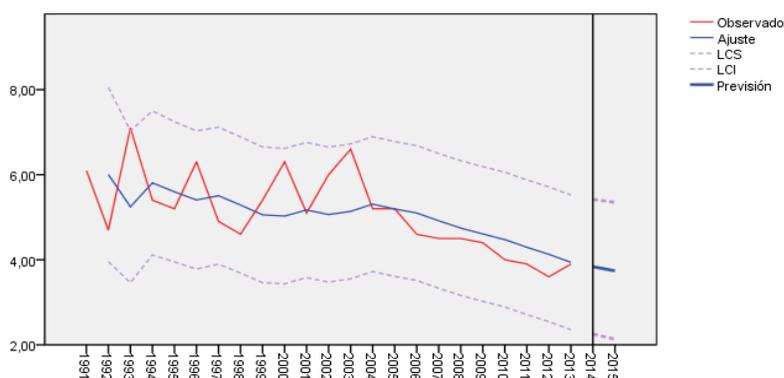
5.2. Desempleo

En el último quinquenio la tasa de desempleo se ha mantenido relativamente estable, oscilando entre 4.5% y 3.6%. El año 2013 esta economía experimentó una tasa de desempleo de 3.9%, a pesar del gran crecimiento de la economía gracias al dinamismo de varios sectores en los últimos años, es llamativo observar en los datos que no ha habido una mayor absorción de mano de obra en la economía real. Esto se explica principalmente por el hecho de que las ganancias de estos sectores se invierten en el mercado de activos.

En cuanto a políticas salariales, en el periodo 2012 se registró el último incremento de la remuneración mínima vital por un valor igual al 11%, por lo que hasta la fecha esta se mantiene en 750 soles. De la misma manera, según informes de la CEPAL los ingresos mensuales se incrementaron un 5.4% entre 2012 y 2013.

De acuerdo a las proyecciones para 2015 son pocos los cambios que deberían esperarse en la tasa de desempleo peruana, se estimó que Perú terminará el año con una tasa de desempleo de 3.74%.

Gráfico 27: Tasa de Desempleo
Perú



Fuente: Elaboración propia en base a datos del BM

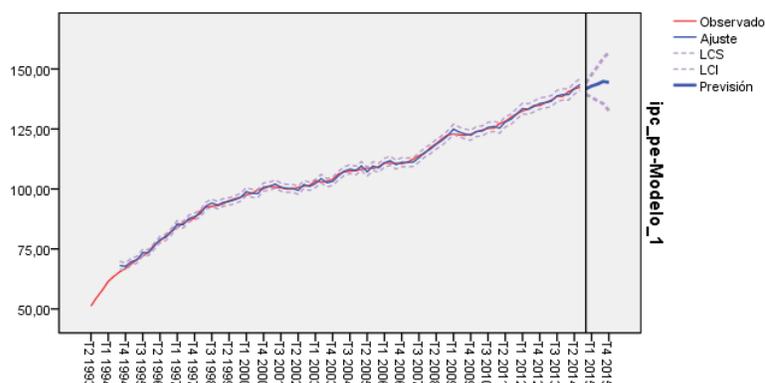
5.3. Evolución de la Inflación

De acuerdo al reporte de inflación del Banco Central de Perú, el 2014 la economía peruana cerró con una tasa de inflación de 3.18%, debido principalmente al incremento de precios de varios alimentos de la canasta básica, del rubro de restaurantes, de la gasolina, del gasto en educación y de las tarifas eléctricas.

Parte de estos logros se atribuyen a la política monetaria llevada a cabo por el Banco Central, en cuyo reporte de inflación se destaca que los niveles de emisión se mantienen por debajo de la inflación, controlando también la liquidez. Además, la disminución del encaje legal y de la tasa de interés de los créditos fueron medidas adoptadas con el objetivo de dinamizar la economía a través de créditos productivos, permitiendo que la liquidez se expanda por encima del crecimiento de los precios y del producto.

La inflación peruana alcanzó su máximo en 2008 cuando la tasa de inflación fue de 6.6%. A partir de este periodo Perú ha experimentado tasas cercanas al 4%, para 2015 se espera que Perú experimente una tasa de inflación de 3.6% demostrando la participación activa de las autoridades encargadas de la estabilidad macroeconómica.

**Gráfico 28: Índice de Precios al Consumidor
Perú**

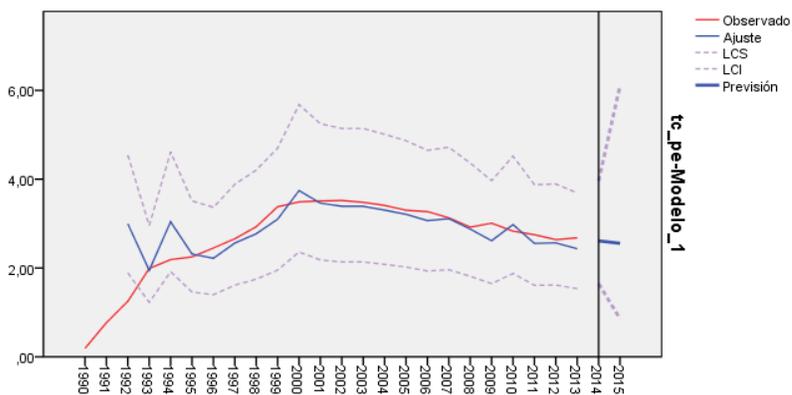


Fuente: Elaboración propia en base a datos del INEI

5.4. Tipo de Cambio

De acuerdo al reporte de inflación del Banco Central, la desaceleración de la economía y el aumento del déficit en cuenta corriente en los últimos años son los principales factores que han presionado la moneda local hacia una depreciación, a estos factores se suma la apreciación del dólar estadounidense. En la gestión 2013, el Banco Central ha estado más participativo en la política cambiaria a fin de controlar situaciones negativas que afectarían la estabilidad económica producto de la volatilidad excesiva en el mercado de divisas además de la flotación sucia producto de actividades especulativas.²¹

**Gráfico 29: Tipo de Cambio
Perú**



Fuente: Elaboración propia en base a datos de la CEPAL

Durante el 2014 el valor del dólar respecto a la moneda nacional (el sol), se ha incrementado alrededor de 8.54%²², la depreciación del sol tiene efectos positivos y negativos. Uno de los principales efectos positivos es la mejora de competitividad de las exportaciones, por otro lado, la depreciación encarece los artículos importados por lo que esto podría incentivar la producción nacional.

²¹ Fondo Monetario Internacional

²² <http://elcomercio.pe/economia/mercados/tipo-cambio-se-espera-que-tendencia-al-alza-dolar-continue-este-2015-noticia-1788920>

El principal efecto negativo es el efecto que la depreciación tiene sobre la inflación ya que encarece productos importados como maíz, carne, trigo, entre otros; los cuales son productos de la canasta básica familiar por lo que el encarecimiento de productos importados afecta de una manera directa a las familias.

Si bien durante el último quinquenio el tipo de cambio se ha mantenido relativamente estable y el Banco Central de Reserva ha implementado políticas para mantener baja la volatilidad del tipo de cambio, se espera que el 2015 la tendencia de depreciación del sol se mantenga situándose cerca de los 3.10 soles por dólar.

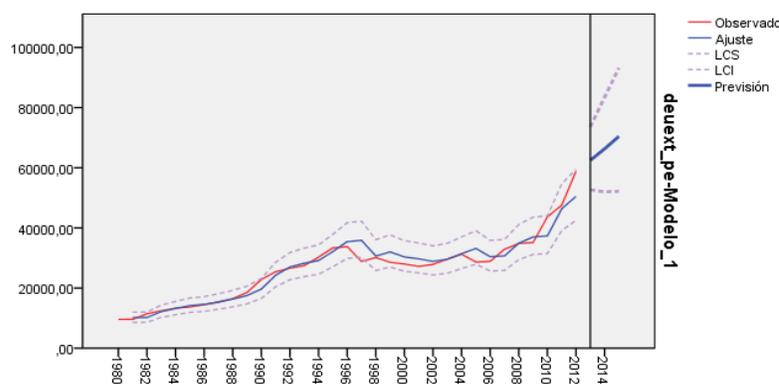
5.5. Deuda Externa

La deuda externa peruana ha ido incrementando en la última década hasta duplicarse en el año 2013 respecto a su valor del año 2003. La gestión pasada Perú tuvo la colocación de deuda más grande de su historia con un valor de 3.040 millones de dólares, esto con el fin de financiar parte del presupuesto gubernamental de 2015.

Si bien la deuda externa total alcanza casi los 60.000 millones de dólares, el porcentaje de deuda sobre PIB se ha reducido considerablemente durante los últimos años. Según datos de la CEPAL, durante las últimas dos décadas, este ratio ha experimentado su nivel máximo el año 1993 cuando alcanzo un 78%. A partir de esa fecha este se ha ido reduciendo paulatinamente hasta situarse en 2013 alrededor del 30%. Este porcentaje se encuentra dentro de los estándares recomendados por el FMI, por lo que parece ser sostenible en el tiempo.

Al igual que Bolivia y Ecuador, Perú tiene como principal motivo de su deuda la necesidad de financiar proyectos productivos, especialmente en el sector de la minería y los hidrocarburos, se espera que el 2015 el nivel de deuda se incremente debido a la disminución de los ingresos fiscales a causa de la reducción de los precios de las materias primas, principalmente minerales e hidrocarburos. Esta se situaría alrededor de los 70.400 millones de dólares.

Gráfico 30: Deuda Externa
Perú



Fuente: Elaboración propia en base a datos de la CEPAL

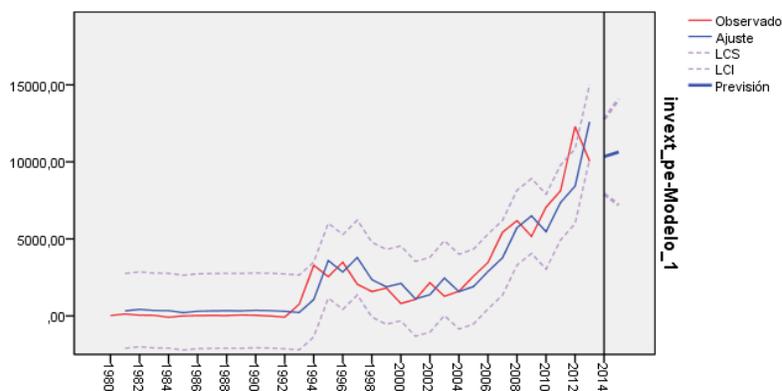
5.6. Inversión Extranjera Directa

A lo largo de los últimos años, la entrada de capitales externos a la economía peruana ha sido muy favorable debido a la alta rentabilidad que ofrecen los sectores minero y gasífero los cuales le permiten mantener una estabilidad macroeconómica. El año 2012 fue muy

favorable debido a que el flujo se incrementó alrededor de 57%, registrando más de 12 mil millones de dólares. De acuerdo al informe del Banco Central, el 2013 hubo una caída cercana al 17% debido a la menor reinversión de utilidades de las empresas y los menores aportes de capital desde el resto del mundo.

De la misma manera, los informes de la CEPAL muestran que el primer semestre de 2014 la inversión extranjera directa registró una caída de 18%, una de las principales causas de esta disminución fue la desaceleración de China ya que compró una menor cantidad de metales al resto del mundo, lo cual afectó las inversiones en el sector minero. Sin embargo, se espera que el 2015 la inversión extranjera directa tenga un incremento con relación al 2014 ya que existe una gran cantidad de proyectos mineros que se efectuarán a partir de este año, se espera que la inversión extranjera directa en Perú sea de 10.644 millones de dólares.

Gráfico 31: Inversión Extranjera Directa Perú



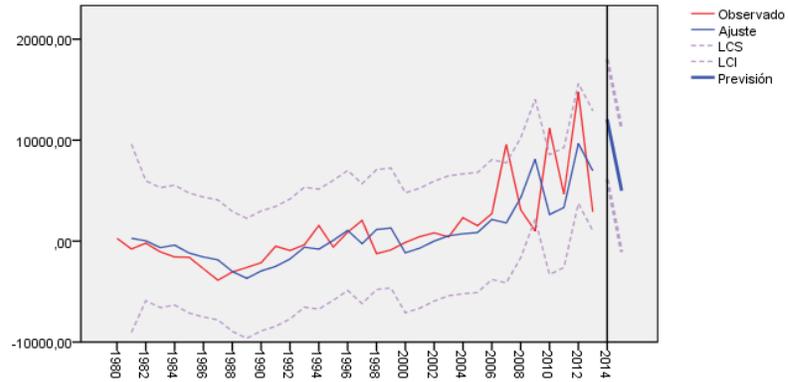
Fuente: Elaboración propia en base a datos de la CEPAL

5.7. Balanza de Pagos

La economía peruana en el año 2013 registró un incremento en el déficit de su cuenta corriente originado por el saldo negativo con el que cerró la balanza comercial a causa de la inestabilidad de los precios internacionales de los minerales y de la reducción de los volúmenes exportados por parte del sector minero y agrícola (Ver Gráfico 33). Sin embargo, la balanza de pagos ha registrado superávit en los últimos años debido al saldo favorable de la cuenta capital (Ver Gráfico 34) y financiera que en el año 2012 tuvo un saldo de \$us 21.069 millones y en el 2013 cayó a \$us 12.028 millones en gran parte por el comportamiento de la inversión foránea (Ver Gráfico 35).

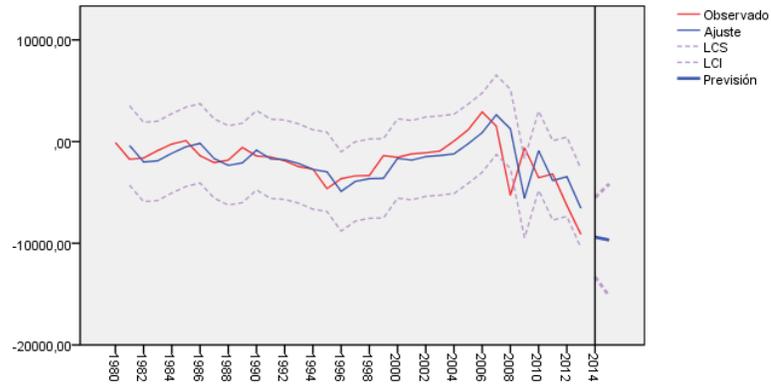
En cuanto a las perspectivas al 2015 se espera que la economía peruana termine el año con un superávit en la balanza de pagos de aproximadamente 5.000 millones de dólares, siendo este explicado por el saldo de la cuenta financiera, ya que se espera que la cuenta corriente continúe siendo deficitaria con una pequeña tendencia a mejorar a causa de la depreciación del sol peruano.

**Gráfico 32: Balance Global
Perú**



Fuente: Elaboración propia en base a datos de la CEPAL

**Gráfico 33: Balance Cuenta Corriente
Perú**



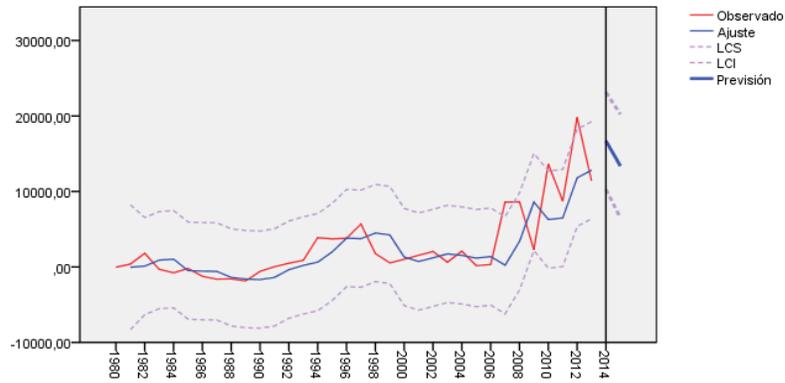
Fuente: Elaboración propia en base a datos de la CEPAL

**Gráfico 34: Balance Cuenta Capital
Perú**



Fuente: Elaboración propia en base a datos de la CEPAL

Gráfico 35: Balance Cuenta Financiera Perú



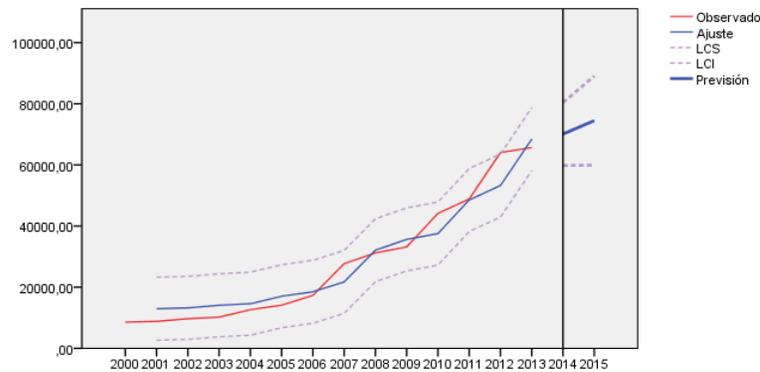
Fuente: Elaboración propia en base a datos de la CEPAL

5.8. Reservas Internacionales Netas

La última década ha marcado una importante acumulación de reservas, las cuales han alcanzado un crecimiento de 543%. En la gestión 2013 el stock de reservas alcanzaba casi los 66 mil millones de dólares, equivalente al 32% del Producto Interno Bruto.²³ Esta es la acumulación más grande de la región latinoamericana y es en gran parte producto del aumento del valor de las exportaciones beneficiadas por los elevados precios internacionales que ha permitido a la economía peruana consolidar la estabilidad macroeconómica diversificando su producción en los últimos años.

Perú cuenta con la segunda mayor cantidad de Reservas Internacionales Netas, luego de Brasil. Debido a la ejecución de nuevos proyectos mineros programados para 2015 se espera que las RIN se incrementen alcanzando los 70.000 millones de dólares.

Gráfico 36: Reservas Internacionales Netas Perú



Fuente: Elaboración propia en base a datos del FMI

6. Conclusiones

La economía mundial se encuentra en un periodo de lenta recuperación. Estados Unidos experimentó tasas de crecimiento mayores a las estimadas por organismos internacionales como el Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial. Son muchas las

²³ Banco Central de Perú.

condiciones favorables que ocurrieron en este país para que se produzca este repunte. Entre las razones principales se encuentra la producción de petróleo no convencional y la posterior caída de los precios de los mismos lo cual abarata los costos de los procesos productivos.

Sin embargo, esta situación afecta de manera distinta a los países de la región andina. La caída de los precios del petróleo y la disminución de la demanda internacional de materias primas ha afectado las tasas de crecimiento de estos países. Actualmente Bolivia, Ecuador y Perú se encuentran enfrentando un entorno internacional desafiante, no obstante, se espera que estas economías tengan tasas de crecimiento mayores a la de los países desarrollados.

Durante los últimos meses han surgido distintas perspectivas sobre cómo afectará el entorno internacional en estas economías, es evidente que este afectará de manera distinta a cada una de ellas. El análisis econométrico nos muestra que en cuanto al crecimiento Bolivia experimentará una tasa menor a la que venía experimentando hace unos años, sin embargo, la reducción de la tasa de crecimiento no parece ser alarmante ya que se pasaría de crecer a una tasa del 5.5% a una tasa de 4.9% en 2015, este resultado es sustentado por la solidez macroeconómica de Bolivia.

Actualmente el país cuenta con 15.232 millones de dólares de reservas internacionales (cerca del 50% del PIB), por otro lado, experimenta un superávit global logrado por un superávit tanto en la cuenta corriente como en las cuentas capital y financiera. El principal riesgo para la economía boliviana radica en la disminución de sus ingresos fiscales a causa de la caída de los precios del petróleo, este riesgo puede verse reducido por una eventual subida de precios o un buen manejo administrativo de los recursos con los que se cuenta actualmente. Por otro lado, una gran parte del crecimiento boliviano es explicado por la fuerte demanda interna la cual no muestra señales de debilitamiento.

De la misma manera, se espera que la caída de los precios del petróleo tenga un efecto negativo sobre la economía ecuatoriana. Es probable que su tasa de crecimiento sufra una caída acentuando la caída que viene experimentando durante los últimos años. Sin embargo, la baja recepción de inversión extranjera directa favorecería a esta economía ante una eventual reversión de capitales la cual podría ser producida por un incremento en la tasa de interés de Estados Unidos debido a su paulatina recuperación. Al igual que Bolivia, Ecuador tiene una fuerte demanda interna la cual es un pilar del crecimiento de esta economía a esto se suma la próxima producción de petróleo de los campos de Ishpingo, Tambococha y Tiputini lo cual favorecería a sobrellevar la situación adversa internacional que enfrenta la región.

Por último, analizando las proyecciones para la economía peruana podemos apreciar que este sería el país más afectado por el entorno internacional. Se espera que la tasa de crecimiento de este país en 2015 sea de 4.12%, esta es explicada por la importancia de los precios internacionales de las materias primas para esta economía. Principalmente se verá afectada por la disminución de los precios de los minerales y el petróleo así como la importancia de los capitales extranjeros a esta economía. Si bien durante los últimos años, la entrada de capitales externos a la economía peruana ha sido muy favorable debido a la alta rentabilidad que ofrecen los sectores minero y gasífero es probable que ante la situación adversa que enfrentan estos sectores el flujo de inversiones reduzca, al ser este un mercado tan volátil es difícil predecir con exactitud la cuantía de esta disminución. Sin embargo, esta economía también cuenta con un entorno macroeconómico sólido, cuenta con la mayor cantidad de reservas internacionales llegando la cifra a aproximadamente \$us. 66.000 millones de dólares, además cuenta con un superávit global lo cual favorece la situación de esta economía.

Actualmente las economías de la región andina enfrentan grandes retos frente al adverso entorno internacional. No obstante, existen motivos para tener una perspectiva optimista, si bien los precios internacionales han experimentado una caída de sus precios mayor al 50% en un lapso de cinco meses lo más probable es que estos estén tocando fondo y se produzca un incremento paulatino en los siguientes meses, por otro lado, las economías desarrolladas están recibiendo un estímulo al poder producir con un petróleo de bajo costo, esto mejorará la situación de estas economías lo cual estimulará la demanda internacional de las materias primas. Al ser estos sectores tan importantes para las economías de la región y acompañados de la importante demanda interna dinamizadora de estas economías es prudente pensar que la situación económica mejorará durante los siguientes años.

	Tasa de Desempleo					
	Bolivia	Pronostico	Ecuador	Pronostico	Peru	Pronostico
1991	2,90		4,30		6,10	
1992	5,20	2,89	5,60	4,33	4,70	6,00
1993	4,90	5,19	5,60	5,63	7,10	5,24
1994	5,00	4,89	4,90	5,63	5,40	5,81
1995	5,00	4,99	5,50	4,93	5,20	5,60
1996	5,20	4,99	5,60	5,53	6,30	5,41
1997	4,30	5,19	5,50	5,63	4,90	5,51
1998	3,50	4,29	5,90	5,53	4,60	5,29
1999	4,30	3,49	6,50	5,93	5,40	5,06
2000	4,80	4,29	7,20	6,53	6,30	5,03
2001	5,40	4,79	8,40	7,23	5,10	5,17
2002	5,40	5,39	8,40	8,43	6,00	5,06
2003	5,40	5,39	9,30	8,43	6,60	5,14
2004	4,30	5,39	6,70	9,33	5,20	5,31
2005	5,40	4,29	6,60	6,73	5,20	5,19
2006	5,30	5,39	6,30	6,63	4,60	5,10
2007	5,20	5,29	5,00	6,33	4,50	4,91
2008	2,90	5,19	6,00	5,03	4,50	4,75
2009	3,40	2,89	6,50	6,03	4,40	4,61
2010	3,30	3,39	5,00	6,53	4,00	4,47
2011	2,70	3,29	4,20	5,03	3,90	4,29
2012	2,70	2,69	4,10	4,23	3,60	4,13
2013	2,60	2,69	4,20	4,13	3,90	3,94
2014		2,59		4,23		3,84
2015		2,57		4,26		3,74

Fuente: Banco Mundial

	Bolivia		Perú	
	TC	TCF	TC	TCF
1990	3.17		0.19	
1991	3.58		0.77	
1992	3.9	4.02	1.25	3
1993	4.27	4.23	1.99	1.95
1994	4.62	4.65	2.19	3.04
1995	4.8	4.97	2.25	2.31
1996	5.07	4.96	2.45	2.22
1997	5.25	5.33	2.66	2.56
1998	5.51	5.41	2.93	2.77
1999	5.81	5.75	3.38	3.1
2000	6.18	6.09	3.49	3.74
2001	6.61	6.54	3.51	3.46
2002	7.17	7.03	3.52	3.39
2003	7.66	7.74	3.48	3.39
2004	7.94	8.14	3.41	3.3
2005	8.07	8.19	3.3	3.21
2006	8.01	8.16	3.27	3.07
2007	7.85	7.91	3.13	3.11
2008	7.24	7.65	2.92	2.88
2009	7.02	6.64	3.01	2.62
2010	7.02	6.77	2.83	2.98
2011	6.94	6.98	2.75	2.55
2012	6.96	6.83	2.64	2.57
2013	6.96	6.94	2.68	2.43
2014		6.92		2.61
2015		6.86		2.56

Fuente: CEPAL

	Deuda Externa					
	Bolivia		Ecuador		Perú	
	Efectivo	Proyectado	Efectivo	Proyectado	Efectivo	Proyectado
1980	2340		5998		9595	
1981	2653	2463	7666	6308	9606	10189
1982	2803	2776	7705	7976	11465	10200
1983	3176	2926	7595	8015	12445	12174
1984	3208	3299	8306	7905	13338	13215
1985	3294	3331	8703	8616	13721	14163
1986	3536	3417	9334	9013	14477	14570
1987	4278	3659	10474	9644	15373	15373
1988	4043	4401	10669	10784	16493	16324
1989	3492	4166	11533	10979	18536	17513
1990	3779	3615	12109	11843	22857	19683
1991	3628	3902	12725	12419	25445	24271
1992	3785	3751	13115	13035	26612	27019
1993	4003	3908	13631	13425	27453	28259
1994	4479	4126	14589	13941	30280	29152
1995	4791	4602	13934	14899	33362	32154
1996	4643	4914	14489	14244	33782	35426
1997	4532	4766	15015	14799	28863	35872
1998	4659	4655	16221	15325	30142	30649
1999	6983	4782	15902	16531	28586	32007
2000	6740	7106	13216	16212	27981	30355
2001	6861	6863	14376	13526	27195	29712
2002	6970	6984	16236	14686	27872	28878
2003	7734	7093	16756	16546	29587	29597
2004	7562	7857	17211	17066	31244	31418
2005	7666	7685	17237	17521	28657	33177
2006	6278	7789	17099	17547	28898	30430
2007	5403	6401	17445	17409	32894	30686
2008	5930	5526	16900	17755	34838	34929
2009	5801	6053	13498	17210	35157	36994
2010	5875	5924	13914	13808	43674	37332
2011	6298	5998	15210	14224	47544	46376
2012	6283	6421	15903	15520	58830	50486
2013		6406		16213		62470
2014		6529		16522		66335
2015		6653		16832		70440

Fuente: CEPAL

	Inversión Extranjera Directa					
	Bolivia		Ecuador		Peru	
	Efectivo	Proyectado	Efectivo	Proyectado	Efectivo	Proyectado
1980	91		70	370	27	
1981	149	141	60	214	125	330
1982	61	199	40	209	48	428
1983	13	111	50	198	38	351
1984	13	63	50	203	-89	341
1985	19	63	62	203	1	214
1986	20	69	81	210	22	304
1987	66	70	123	220	32	325
1988	-12	116	155	241	26	335
1989	-25	38	160	258	59	329
1990	26	25	126	261	41	362
1991	50	76	160	243	-7	344
1992	91	100	178	261	-79	296
1993	122	141	474	270	761	224
1994	128	172	576	424	3289	1064
1995	391	178	453	477	2549	3592
1996	472	441	500	413	3488	2852
1997	728	522	724	437	2054	3791
1998	947	778	870	554	1582	2357
1999	1008	997	648	630	1812	1885
2000	734	1058	-23	514	810	2115
2001	703	784	539	166	1070	1113
2002	674	753	783	458	2156	1373
2003	195	724	872	585	1275	2459
2004	63	245	837	631	1599	1578
2005	-242	113	493	613	2579	1902
2006	278	-192	271	434	3467	2882
2007	363	328	194	318	5425	3770
2008	509	413	1058	278	6188	5728
2009	420	559	308	728	5165	6491
2010	651	470	163	338	7062	5468
2011	859	701	642	262	8119	7365
2012	1060	909	582	511	12297	8422
2013	1750	1110	486	480	10037	12600
2014		1800		430		10340
2015		1851		401		10644

Fuente: CEPAL

	Balance Global					
	Bolivia		Ecuador		Peru	
	Efectivo	Proyectado	Efectivo	Proyectado	Efectivo	Proyectado
1980	-435		270	-611	279	
1981	-288	-388	-370	-611	-774	279
1982	-219	-241	-1218	-611	-196	38
1983	-627	-172	-1892	-611	-1061	-642
1984	-164	-580	-1583	-611	-1571	-394
1985	-387	-117	-878	-611	-1594	-1178
1986	-354	-340	-2062	-611	-2746	-1576
1987	-437	-307	-767	-611	-3867	-1858
1988	-294	-390	-1287	-611	-3056	-3003
1989	-304	-247	-1116	-611	-2610	-3681
1990	-161	-257	346	-611	-2141	-2954
1991	-147	-114	158	-611	-504	-2503
1992	-132	-100	24	-611	-922	-1766
1993	-34	-85	-682	-611	-359	-600
1994	-90	13	-775	-611	1553	-793
1995	92	-43	-1459	-611	-590	79
1996	268	139	-125	-611	880	1062
1997	101	315	-521	-611	2055	-253
1998	125	148	-781	-611	-1241	1149
1999	27	172	-944	-611	-862	1300
2000	-39	74	-5697	-611	-130	-1154
2001	-37	8	-258	-611	451	-694
2002	-293	10	-128	-611	819	3
2003	77	-246	136	-611	413	535
2004	126	124	281	-611	2325	726
2005	504	173	666	-611	1528	851
2006	1516	551	-131	-611	2726	2143
2007	1952	1563	1387	-611	9588	1802
2008	2374	1999	934	-611	3112	4297
2009	325	2421	-2647	-611	1007	8105
2010	923	372	-1212	-611	11173	2630
2011	2160	970	272	-611	4653	3334
2012	1712	2207	-582	-611	14788	9680
2013	1122	1759	1846	-611	2902	6973
2014		1169		-611		12067
2015		1216		-611		5000

Fuente: CEPAL

	Cuenta Corriente					
	Bolivia		Ecuador		Peru	
	Efectivo	Proyectado	Efectivo	Proyectado	Efectivo	Proyectado
1980	-6		-642	0	-101	
1981	-469	-6	-998	-285	-1733	-374.48
1982	-174	-316	-1182	-394	-1612	-2006.48
1983	-142	-227	-115	-463	-875	-1885.48
1984	-179	-174	-273	209	-235	-1148.48
1985	-286	-177	76	-291	102	-508.48
1986	-389	-245	-582	222	-1394	-171.48
1987	-432	-334	-1187	-488	-2065	-1667.48
1988	-304	-395	-680	-424	-1819	-2338.48
1989	-270	-338	-715	-155	-571	-2092.48
1990	-199	-296	-360	-340	-1419	-844.48
1991	-263	-236	-708	-12	-1504	-1692.48
1992	-534	-253	-122	-422	-1886	-1777.48
1993	-506	-428	-849	182	-2464	-2159.48
1994	-90	-476	-898	-626	-2701	-2737.48
1995	-303	-236	-1000	-165	-4625	-2974.48
1996	-404	-278	-55	-507	-3644	-4898.48
1997	-554	-356	-457	274	-3368	-3917.48
1998	-666	-479	-2099	-444	-3336	-3641.48
1999	-488	-595	918	-1005	-1380	-3609.48
2000	-446	-529	926	1167	-1546	-1653.48
2001	-274	-477	-654	-146	-1203	-1819.48
2002	-350	-351	-1218	-308	-1094	-1476.48
2003	85	-350	-387	-552	-930	-1367.48
2004	325	-80	-479	100	60	-1203.48
2005	561	172	475	-352	1159	-213.48
2006	1293	414	1739	502	2912	885.52
2007	1506	961	1690	751	1521	2638.52
2008	1991	1300	1766	570	-5286	1247.52
2009	746	1730	304	726	-614	-5559.48
2010	766	1118	-1584	-256	-3545	-887.48
2011	77	899	-221	-806	-3177	-3818.48
2012	1970	388	-163	355	-6281	-3450.48
2013	1173	1372	-1192	-314	-9126	-6554.48
2014		1248		-533		-9399.48
2015		1248		0		-9672.97

Fuente: CEPAL

	Cuenta Capital					
	Bolivia		Ecuador		Peru	
	Efectivo	Proyectado	Efectivo	Proyectado	Efectivo	Proyectado
1980	0	0	0		0	-16,27
1981	2,8	0	0	2	0	-16,27
1982	0,7	1,63	0	2	0	-16,27
1983	2,7	-0,58	0	2	0	-16,27
1984	3,6	2,11	0	2	0	-16,27
1985	3,4	0,97	0	2	8	-16,27
1986	4,7	1,59	0	2	12,7	-16,27
1987	5,5	2,04	0	2	36	-16,27
1988	1,3	2,27	0	2	3,6	-16,27
1989	5,9	-0,64	0	2	-19,6	-16,27
1990	0,8	4,29	0	2	-25	-16,27
1991	0,5	-2,29	0	2	-31	-16,27
1992	0,6	1,84	0	2	-33	-16,27
1993	1	-0,81	5,3	2	-44,5	-16,27
1994	1,2	1,19	17,8	7,3	-58,3	-16,27
1995	2	0,01	17,3	19,8	31,7	-16,27
1996	2,8	1,31	14,4	19,3	18,9	-16,27
1997	25,3	0,98	11	16,4	-43,7	-16,27
1998	9,9	15,97	14,1	13	-37,8	-16,27
1999	0	-3,99	2,1	16,1	-63,5	-16,27
2000	0	2,62	-1,4	4,1	-258,9	-16,27
2001	0	-1,72	14,9	0,6	0	-16,27
2002	0	1,13	15,6	16,9	0	-16,27
2003	7	-0,74	7,5	17,6	0	-16,27
2004	8	5,09	8,1	9,5	0	-16,27
2005	8,7	1,91	15,9	10,1	0	-16,27
2006	1813,2	4,46	18,6	17,9	0	-16,27
2007	1180,2	1187,96	15,2	20,6	0	-16,27
2008	9,7	-5,1	80,3	17,2	0	-16,27
2009	110,5	9,72	73,7	82,3	0	-16,27
2010	-7,2	66,19	85,9	75,7	0	-16,27
2011	5,9	-48,2	82,3	87,9	...	-16,27
2012	5,7	35,53	121,5	84,3	...	-16,27
2013	5,8	-19,59	66,1	123,5	...	-16,27
2014		16,68		68,1		-16,27
2015		0		70,11		-16,27

Fuente: CEPAL

	Cuenta Financiera					
	Bolivia		Ecuador		Peru	
	Efectivo	Proyectado	Efectivo	Proyectado	Efectivo	Proyectado
1980	27	0	980	-294.59	-33	
1981	439	15.4	717	-294.59	377	-33
1982	-49	250.32	766	-294.59	1818	118.73
1983	-554	-27.94	-2571	-294.59	-306	910.26
1984	29	-315.9	-1407	-294.59	-770	1031.99
1985	-286	16.54	-1122	-294.59	-200	-477.71
1986	-96	-163.08	-1033	-294.59	-1240	-559.06
1987	-156	-54.74	-209	-294.59	-1620	-584.86
1988	-37	-88.95	-632	-294.59	-1573	-1380.62
1989	-8	-21.1	-515	-294.59	-1853	-1602.61
1990	48	-4.56	580	-294.59	-583	-1676.62
1991	62	27.37	732	-294.59	38	-1383.02
1992	367	35.35	361	-294.59	498	-353.19
1993	347	209.27	-44	-294.59	878	208.23
1994	315	197.86	332	-294.59	3882	638.62
1995	505	179.62	-43	-294.59	3718	1989.66
1996	701	287.96	103	-294.59	3797	3821.31
1997	890	399.72	-14	-294.59	5696	3747.23
1998	1182	507.49	1448	-294.59	1773	4499.75
1999	868	673.99	-1344	-294.59	545	4244.25
2000	462	494.95	-6278	-294.59	1015	1318.56
2001	440	263.44	778	-294.59	1544	718.93
2002	700	250.89	1246	-294.59	2055	1210.76
2003	167	399.15	362	-294.59	636	1733.1
2004	428	95.23	175	-294.59	2091	1529.88
2005	195	244.05	-125	-294.59	173	1174.44
2006	-1510	111.19	-2103	-294.59	331	1381.22
2007	-708	-861.02	-263	-294.59	8590	231.47
2008	369	-403.71	-753	-294.59	8624	3387.34
2009	-139	210.41	-2895	-294.59	2287	8602.58
2010	924	-79.26	216	-294.59	13638	6278.92
2011	971	526.88	340	-294.59	8716	6487.57
2012	536	553.68	-906	-294.59	19812	11816.56
2013	-183	305.63	3105	-294.59	11407	12822.2
2014		-104.35		-294.59		16701.63
2015		-59.5		-294.59		13366.34

Fuente: CEPAL

	Reservas Internacionales Netas					
	Bolivia		Ecuador		Peru	
	Efectivo	Proyectado	Efectivo	Proyectado	Efectivo	Proyectado
2000	1.160		1.180		8.563	
2001	1.139		1.074	1.425	8.838	12.959
2002	897	1.162	1.008	1.319	9.690	13.234
2003	1.096	699	1.160	1.253	10.206	14.086
2004	1.272	1.339	1.437	1.405	12.649	14.602
2005	1.798	1.492	2.147	1.682	14.120	17.045
2006	3.193	2.368	2.023	2.392	17.329	18.516
2007	5.319	4.632	3.521	2.268	27.720	21.725
2008	7.722	7.489	4.473	3.766	31.233	32.116
2009	8.580	10.169	3.792	4.718	33.175	35.629
2010	9.730	9.482	2.622	4.037	44.150	37.571
2011	12.018	10.924	2.958	2.867	48.859	48.546
2012	13.927	14.350	2.483	3.203	64.049	53.255
2013	14.430	15.880	4.361	2.728	65.710	68.445
2014		14.977		4.606		70.106
2015		15.567		4.850		74.502

Fuente: Fondo Monetario Internacional