

# Índice

<b>Prólogo</b>	<b>vii</b>
<b>Prefacio</b>	<b>viii</b>
<b>I Panorama general</b>	<b>I</b>
<i>Dominique Desruelle y Alfred Schipke</i>	
Evolución reciente	1
Cuestiones fundamentales de política económica	2
Integración y coordinación de medidas de política	5
De cara al futuro	8
Referencias	8
<b>II Evolución del crecimiento</b>	<b>9</b>
<i>José Brambila Macías, Guy Meredith e Ivanna Vladkova Hollar</i>	
Generalidades	9
Contabilidad del crecimiento	11
Impedimentos al aumento de la productividad	15
Análisis empírico	17
Conclusiones	20
Apéndice 2.1. Países incluidos en la muestra	21
Apéndice 2.2. Ajuste de los modelos de regresión para los países centroamericanos	23
Referencias	23
<b>III Reforma de los sistemas de pensiones</b>	<b>25</b>
<i>Kevin Fletcher y Alfred Schipke</i>	
Estructuras básicas de los sistemas de pensiones públicos	25
Comparación de los parámetros principales	28
Regímenes especiales	35
Evolución reciente de las reformas	35
Reforma de los regímenes de pensiones y desarrollo de los mercados locales de capital	36
Opciones de reforma	36
Conclusiones	41
Apéndice 3.1. Descripción por país de las reformas más recientes	42
Referencias	46
<b>IV Evaluación de la estructura de la deuda soberana</b>	<b>47</b>
<i>André Faria y Guillermo Tolosa</i>	
Análisis de la estructura de la deuda soberana desde la óptica de los balances	47
Deuda soberana de los distintos países de América Central y su evolución histórica	48

Factores determinantes de la estructura de la deuda	52
Examen de las vulnerabilidades	58
Conclusiones	62
Referencias	63
<b>V. Desarrollo del sector financiero: Mercados de deuda pública</b>	<b>65</b>
<i>Hemant Shah</i>	
El sector financiero en América Central	66
Organización de la gestión de la deuda pública	68
Dos emisores de deuda soberana: El gobierno y el banco central	69
Emisión primaria de deuda pública	71
Mercados secundarios	77
Universo de inversionistas y regulación de la inversión en deuda pública	77
El reto de crear un mercado regional	78
Principales problemas y recomendaciones	79
Conclusiones	83
<b>VI. Caracterización de la política monetaria</b>	<b>84</b>
<i>Luis I. Jácome H. y Eric Parrado</i>	
Marco institucional de la política monetaria	84
Formulación y ejecución de la política monetaria	91
Regularidades empíricas que sustentan la caracterización de la política monetaria	95
Conclusiones	100
Apéndice 6.1. Función de reacción de la política	102
Referencias	110
<b>Recuadros</b>	
2.1. Marco de contabilidad del crecimiento	12
4.1. Mediciones del riesgo por descalce de monedas	53
<b>Cuadros</b>	
1.1. América Central: Aumento del PIB real	2
1.2. América Central: Acuerdos de libre comercio regionales y bilaterales	6
2.1. América Central: Crecimiento del PIB real a largo plazo por país	10
2.2. Contabilidad del crecimiento en diferentes regiones; 1960–2003	12
2.3. Calificación de la facilidad para hacer negocios	17
2.4. Regresiones de crecimiento comparativas entre países	19
2.5. Regresiones con datos de panel de efectos fijos	20
2.6. Puntuaciones de la calidad institucional	21
2.7. Impacto de la mejora de las instituciones sobre el crecimiento	21
2A1. Crecimiento efectivo y según las predicciones, regresiones de corte transversal; 1995–2003	23
3.1. Características principales de los sistemas públicos de pensiones obligatorias de vejez	26
3.2. Sistemas de prestaciones definidas: Pensiones de vejez medias y mínimas	30
3.3. Sistemas de prestaciones definidas: Saldos y reservas; 2004	31
3.4. Envejecimiento proyectado de la población	31
3.5. Sistemas de prestaciones definidas: Tasa interna de retorno real de las aportaciones	33
3.6. Tasas de reemplazo bajo diferentes tasas de retorno en los sistemas de primer pilar de aportaciones definidas	34
3.7. Costos administrativos de los sistemas de prestaciones definidas	35

4.1.	Factores determinantes de la proporción de la deuda interna	56
4.2.	Elasticidad de la razón deuda/PIB con respecto al tipo de cambio real	59
4.3.	Elasticidad del coeficiente de apalancamiento del gobierno central con respecto al tipo de cambio real	60
4.4.	Razón deuda a corto plazo/reservas	61
5.1.	Estructura del sistema financiero	67
5.2.	Títulos emitidos por el ministerio de Hacienda y el banco central	72
5.3.	Mecanismos de subasta de títulos de deuda pública	74
5.4.	Mercado secundario de títulos nacionales de renta fija	76
6.1.	Desglose del índice de independencia jurídica del banco central: América Central en comparación con América del Sur y México	90
6.2.	Taxonomía de las estrategias de política monetaria	92
6.3.	Volatilidad de una selección de variables macroeconómicas; 2000–05	94
6.4.	Función de reacción de la tasa de interés de los bancos centrales; 1996–2005	98
6.5.	Función de reacción del deslizamiento del tipo de cambio; 1996–2005	100
6.6.	Función de reacción de la base monetaria de los bancos centrales; 1996–2005	101
6A.1.	Disposiciones principales de la legislación de la banca central; 2005	103
6A.2.	Características principales de la política monetaria	106

## Gráficos

1.1.	América Central: Algunos indicadores macroeconómicos	3
2.1.	Índices de pobreza, línea de pobreza definida a nivel nacional	9
2.2.	América Central: Crecimiento del PIB real a largo plazo	10
2.3.	PIB real per cápita por país	11
2.4.	América Central: Contabilidad del crecimiento	13
2.5.	América Central: PIB per cápita y productividad total de los factores	13
2.6.	PIB real per cápita y productividad total de los factores por país	14
2.7.	América Central: PIB real per cápita	15
2.8.	Apertura del comercio exterior: Total de exportaciones e importaciones	16
2.9.	Exportaciones a Estados Unidos	16
2.10.	Comparación de las calificaciones institucionales	20
2A.1.	Contabilidad del crecimiento por país	22
3.1.	Cobertura de las pensiones: Proporción de aportantes en la fuerza laboral; 2003	28
3.2.	Tasas de aportación para las pensiones obligatorias de vejez, invalidez y sobrevivientes	29
3.3.	Edad de jubilación estándar y esperanza de vida a los 60 años de edad	30
4.1.	Composición de la deuda soberana	49
4.2.	Estructura de la deuda externa; 2001–05	51
4.3.	Deuda en moneda extranjera	52
4.4.	Deuda a corto plazo	55
4.5.	Deuda interna: Prevista y efectiva	56
4.6a.	Proporción de la deuda interna y de la deuda en moneda extranjera	57
4.6b.	Historial de inflación y deuda en moneda extranjera	58
4.7.	Deuda a corto plazo y deuda total	59
4.8.	Deuda soberana	60
4.9.	Deuda con tasa de interés variable; 2005	61
4.10.	Volatilidad del aumento del ingreso fiscal; 1990–2005	62
5.1.	Deuda interna del banco central/deuda interna del gobierno; 2005	69
5.2.	Posibles subastas de títulos de deuda por año	73
5.3.	Subastas de títulos de deuda efectivamente realizadas por año	75

6.1. La inflación en América Central y en el continente americano	85
6.2. La inflación en América Central, el continente americano y los países industriales	85
6.3. Independencia jurídica del banco central antes y después de la reforma	89
6.4. Independencia jurídica del banco central en toda América Latina	89
6.5. Reforma del banco central e inflación en América Central	90
6.6. Inflación e independencia jurídica del banco central en América Latina; 2000–03	91
6.7. Inflación e independencia jurídica del banco central en América Latina; 2004–05	91

En la publicación se utilizan las siguientes convenciones:

- En los cuadros, una celda en blanco indica “no corresponde”, tres puntos (. . .) indican que no se dispone de datos, y 0 ó 0,0 indican “cero” o “insignificante”. Las pequeñas discrepancias entre las sumas y los totales se deben al redondeo de las cifras.
- Un guión (–) entre los años o los meses (por ejemplo, 2005–06 o enero–junio) indica los años o meses que abarca el período, incluidos el inicial y el final; se emplea el signo / entre los años o meses (por ejemplo, 2005/06) para indicar un ejercicio fiscal o financiero.
- “Puntos básicos” son centésimas de punto porcentual (por ejemplo, 25 puntos básicos equivalen a ¼ de 1 punto porcentual).

En esta publicación, el término “país” no se refiere en todos los casos a una entidad territorial que constituya un Estado conforme al derecho y la práctica internacionales; el término puede designar también algunas entidades territoriales que no son Estados, sobre las cuales se mantienen datos estadísticos en forma separada e independiente.