

**CEPAL**

**Estudio económico  
de América Latina  
y el Caribe  
2000-2001**

## ÍNDICE

Argentina .....	3
Bolivia .....	15
Brasil .....	24
Chile .....	35
Colombia .....	44
Costa Rica .....	53
Cuba .....	63
Ecuador.....	69
El Salvador .....	78
Guatemala.....	87
Haití.....	96
Honduras .....	104
México.....	114
Nicaragua .....	125
Panamá .....	134
Paraguay.....	142
Perú.....	151
República Dominicana .....	160
Uruguay.....	169
Venezuela.....	178

# ARGENTINA

## 1. Rasgos principales de la evolución reciente

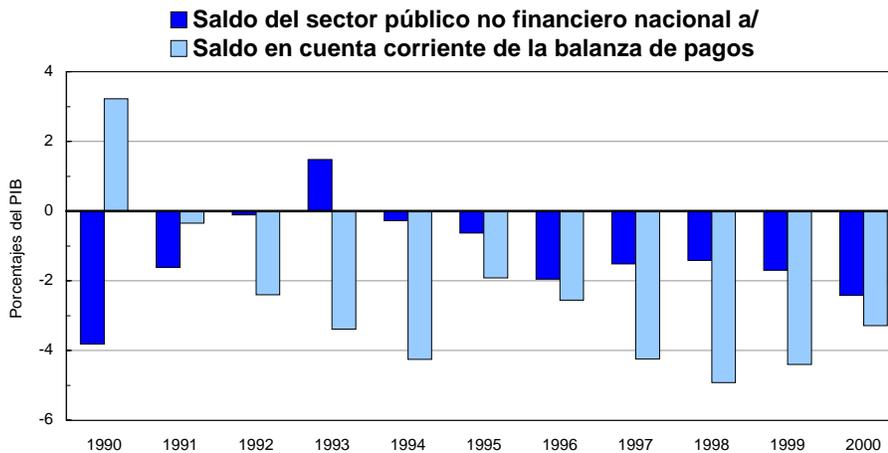
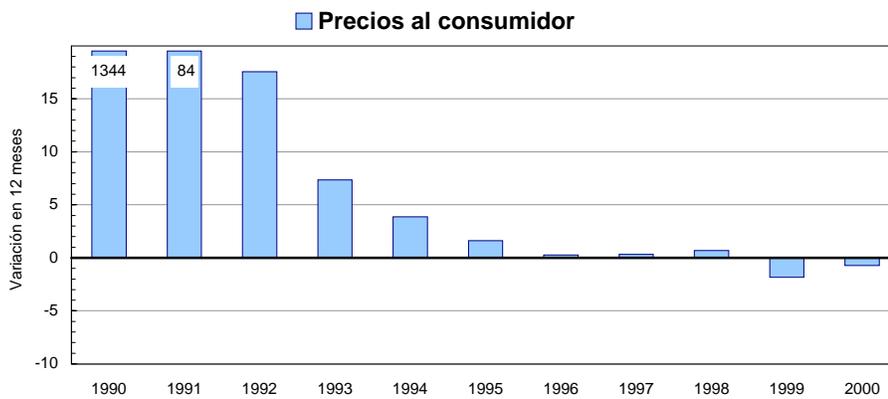
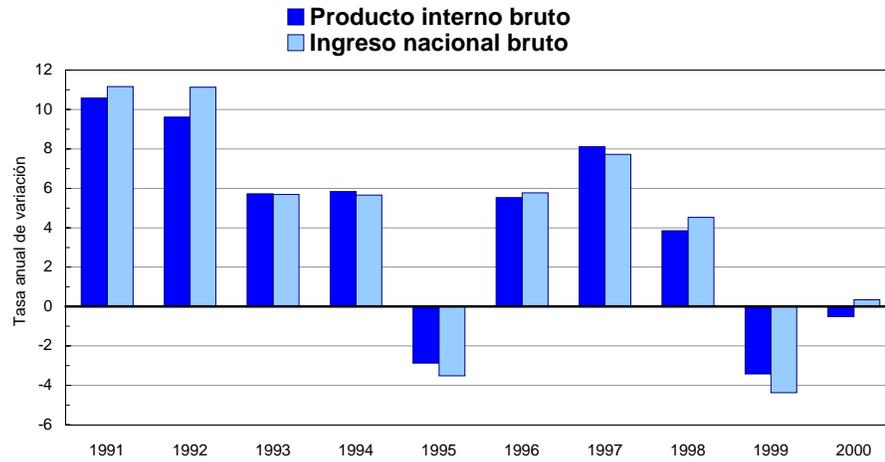
En el año 2000, la economía de Argentina continuó inmersa en la severa crisis que la afecta desde mediados de 1998. El PIB volvió a caer, esta vez en 0.5%, se redujo el coeficiente de empleo y la tasa de desocupación subió a 15%, en tanto que las dificultades del financiamiento público se acentuaron tras el aumento del déficit del gobierno nacional a 2.4% del PIB y el deterioro de las condiciones de acceso al crédito. La demanda interna se retrajo, en particular la inversión, que cayó 8.3%. Sin embargo, esta debilidad de la demanda nuevamente contribuyó a inducir una deflación de los precios al consumidor (-0.7%). El volumen de las exportaciones se recuperó de la leve caída registrada en 1999 y repuntaron los precios medios (especialmente de los combustibles). Esto, junto con una ligera baja del valor de las importaciones, volvió positivo el saldo del comercio de bienes, por primera vez en cuatro años. El déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos disminuyó a menos de 9 500 millones de dólares (3.2% del PIB). Las necesidades de crédito externo fueron cubiertas por operaciones del sector público, mientras que la entrada neta de capitales al sector privado no financiero fue prácticamente nula. La fuerte caída de la demanda de títulos de deuda pública en los últimos meses llevó a negociar un voluminoso paquete de financiamiento con organismos multilaterales, bancos y gobiernos extranjeros. Esto fortaleció la demanda de títulos, pero el efecto fue de escasa duración y los precios de los bonos declinaron nuevamente. En la primera parte de 2001, la atención del público y los formuladores de políticas se centró en la persistencia de la recesión, la aguda retracción del crédito externo y la evolución fiscal.

En 2000 se plantearon difíciles problemas tanto para la administración de políticas como para las decisiones privadas. A la caída observada de los ingresos medios se agregó la percepción de que las oportunidades futuras se habían restringido. Muchos individuos y empresas habrían revisado y reducido sus expectativas respecto del nivel y la variabilidad del ingreso sostenible, con las consiguientes repercusiones sobre la predisposición a consumir, invertir y ofrecer crédito. A su vez, el gobierno se enfrentó a una estricta restricción financiera. El posible efecto positivo de los esfuerzos de repliegue fiscal sobre los mercados de títulos podría ser contrarrestado por un impacto negativo sobre la demanda agregada y la producción, principales factores determinantes de la recaudación tributaria. Aunque se mantenía una actitud de prudencia presupuestaria, según se diera la coyuntura las políticas privilegiaron el ajuste de las cuentas públicas, o trataron de reanimar la actividad mediante medidas fiscales.

Las autoridades económicas que asumieron a finales de marzo de 2001 manifestaron su confianza en la capacidad de recuperación de la economía, pese a encontrarse ésta en un estado crítico ante el cual muchos actores (especialmente en los mercados financieros) mostraban gran escepticismo. Como objetivo inmediato, las políticas se propusieron reforzar los ingresos públicos e impulsar la competitividad, por lo pronto mediante acciones sectoriales. Se planteó, asimismo, la necesidad de realizar una operación de canje de deuda para mejorar el perfil de vencimientos. Ésta se llevó a cabo a comienzos de junio y alcanzó a un elevado monto (cerca de 30 mil millones de dólares). El rendimiento anual de los nuevos títulos emitidos bordeó 15%. Luego de efectuado el canje se observó una descompresión del mercado de activos. Se planteó, asimismo, una operación de canje de deuda para mejorar el perfil de vencimientos.

El 15 de junio de 2001 el gobierno anunció un importante paquete de medidas impositivas para reducir las distorsiones y ampliar los ingresos tributarios, así como varias disposiciones para alentar el consumo y la compra de primera vivienda y también un plan de infraestructura. Sin embargo, lo más relevante fue la modificación del régimen cambiario, que en la práctica significó un alza de alrededor de 8% de la cotización del dólar para las operaciones de comercio exterior (excluidos el petróleo y sus derivados). Las nuevas autoridades, desde su asunción, comenzaron a insinuar que era necesario modificar la ley de convertibilidad, lo que se concretó poco después mediante un proyecto de ley aprobado en la segunda quincena de junio. En virtud de esta reforma, el peso sería convertible con paridad fija (uno a uno) respecto de una canasta en la que se ponderarían, por partes iguales, el dólar y el euro, a partir del momento en que ambas divisas registraran igual cotización. El gobierno entendía que con ello se descartaban la dolarización y la devaluación, a la vez que se procuraba definir un sistema más estable que el vigente. Con los anuncios mencionados se implantó un mecanismo transitorio de empalme cambiario a fin de aprovechar de inmediato las ventajas de la actual devaluación del euro.

Gráfico 1  
**ARGENTINA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS**



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

<sup>a</sup> Se excluyen provincias y municipios.

En el 2000 se pusieron en tela de juicio importantes temas de organización económica, como la configuración del régimen monetario y las estrategias de integración, tanto en el ámbito del Mercosur como ante el proyecto del Área de Libre Comercio de las Américas (ALCA).

## 2. La política económica

A fines de 1999 se había observado un cierto repunte de la demanda de bienes, con un tono relativamente tranquilo en los mercados financieros, parcialmente atribuible a la reafirmación del esquema monetario por parte del gobierno entrante. Sin embargo, las nuevas autoridades evaluaron con preocupación las tendencias fiscales y concluyeron que, en ausencia de correcciones, el desequilibrio presupuestario sería elevado y repercutiría desfavorablemente sobre la tasa de interés.

Frente a esa situación se adoptaron varias medidas de ajuste; así se introdujeron modificaciones al impuesto sobre las ganancias (reducción de exenciones y deducciones), se estableció un impuesto de emergencia a las altas rentas, se amplió la base del IVA y se cancelaron las rebajas previstas de los aportes patronales. Por otra parte, se llegó a acuerdos con los gobiernos provinciales sobre ajustes en la coparticipación de impuestos, y con varios de ellos se negociaron programas de reducción de déficit. En enero de 2000 se concretó un convenio con el Fondo Monetario Internacional (FMI), en el que se fijó una meta de déficit fiscal de 1.7% del PIB, y de 2.7% incluida la pauta indicativa para las jurisdicciones provinciales.

Al margen de su impacto sobre los ingresos, las medidas impositivas fueron otro factor que desalentó a los demandantes de bienes. Aunque se cumplió la meta de déficit del primer trimestre, la baja recaudación de abril incrementó las primas de riesgo de la deuda pública. Ante esas circunstancias, el gobierno decidió actuar sobre el gasto y dispuso recortes de los salarios más altos de la administración nacional. Esto se complementó con facilidades para el pago de deudas impositivas, con vistas a elevar la recaudación de inmediato.

La disminución nominal del gasto primario y el efecto de la moratoria impositiva dieron por resultado un déficit acorde con el valor fijado para el primer semestre. Sin embargo, el nivel de producción seguía sin reactivarse. En octubre, las autoridades anunciaron medidas para estimular la inversión, tales como rebajas del gravamen sobre intereses pagados y modificaciones de los procedimientos de devolución del IVA y del tratamiento impositivo de las amortizaciones; también se consideraron acciones para acelerar las obras públicas bajo regímenes de concesión.

Los anuncios tuvieron lugar en un momento de turbulencia política, marcado por la renuncia del Vicepresidente y señales de desacuerdo en la coalición gobernante. Al mismo tiempo, se apreció un agudo retroceso de la propensión a demandar deuda pública: los rendimientos exigidos se elevaron hasta valores característicos de episodios críticos. Esto comprometió seriamente las posibilidades de acceso al crédito y llevó a iniciar intensas gestiones para aliviar la situación financiera. El resultado de tales esfuerzos fue la obtención de un paquete de préstamos (“blindaje financiero”) de un conjunto de entidades entre las que se contaban el FMI, el Banco Mundial, el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), bancos privados y administradoras de fondos de pensiones del país.

Como parte del acuerdo, el gobierno proyectó efectuar cambios en el sistema de seguridad social y obtuvo de las provincias el compromiso de congelar su gasto nominal hasta 2005. Por otra parte, se modificó la ley sobre solvencia fiscal para flexibilizar la cifra de desequilibrio presupuestario del gobierno nacional en 2001, que se fijó en 6 500 millones de pesos (2.3% del PIB).

A principios de 2001, el desempeño del nivel de actividad y de las variables fiscales era débil. En un clima marcado por una nueva disminución de los precios de los bonos, el Ministro de Economía renunció. La administración económica entrante puso el énfasis en la reducción del gasto público, con propuestas de drásticos recortes inmediatos y reformas estructurales del sector público. Las medidas anunciadas generaron fuerte oposición y no llegaron a aplicarse. Al renunciar el segundo Ministro, los índices de riesgo país (IRP) se encontraban en los niveles más elevados en casi tres años.

Cuadro 1

## ARGENTINA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000a/
Tasas anuales de variación b/									
Crecimiento e inversión									
Producto interno bruto	9.6	5.7	5.8	-2.8	5.5	8.1	3.9	-3.4	-0.5
Producto interno bruto por habitante	8.1	4.3	4.5	-4.1	4.2	6.7	2.5	-4.6	-1.7
Producto interno bruto sectorial									
Bienes	10.0	5.4	5.7	-4.7	5.2	8.4	3.9	-6.1	-3.7
Servicios básicos	11.3	6.9	10.4	3.0	6.3	10.5	8.6	-0.2	2.3
Otros servicios	7.6	5.6	5.9	-2.4	5.3	7.3	4.1	-1.5	0.4
Consumo total c/	13.2	5.3	5.0	-3.6	5.9	7.9	2.1	-2.1	-0.1
Gobierno general									
Privado									
Inversión interna fija	32.6	15.3	13.7	-13.1	8.9	17.7	6.5	-12.8	-8.3
Exportaciones de bienes y servicios	-1.0	4.7	15.1	22.6	7.8	12.0	9.9	-1.4	1.8
Importaciones de bienes y servicios	65.7	14.9	21.1	-10.0	17.4	26.6	8.1	-11.7	0.2
Porcentajes del PIB d/									
Ingreso nacional bruto	99.2	99.1	99.0	98.3	98.6	98.3	97.4	96.4	97.2
Inversión interna bruta	17.1	18.6	20.0	17.9	18.5	20.1	20.7	18.7	17.2
Ahorro nacional	14.3	14.7	15.2	15.9	15.7	15.3	15.0	13.5	13.4
Ahorro externo	2.9	4.0	4.8	2.1	2.8	4.8	5.7	5.2	3.8
Porcentajes									
Empleo y salarios									
Tasa de actividad e/	40.0	41.3	41.0	42.0	41.5	42.2	42.2	42.6	42.4
Tasa de desempleo abierto f/	7.0	9.6	11.5	17.5	17.2	14.9	12.9	14.3	15.1
Remuneración media real (índice 1995 = 100) g/	101.7	100.4	101.1	100.0	99.9	99.3	99.0	100.1	101.6
Tasas de variación									
Precios (diciembre a diciembre)									
Precios al consumidor	17.5	7.4	3.9	1.6	0.1	0.3	0.7	-1.8	-0.7
Precios al por mayor	3.2	0.1	5.8	5.9	2.1	-0.9	-6.3	1.2	2.3
Sector externo									
Relación de precios del intercambio (índice 1995=100) d/	100.7	104.8	105.6	100.0	108.5	108.9	103.9	98.5	108.8
Tipo de cambio nominal (pesos por dólar)	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Tipo de cambio real efectivo de las importaciones (índice 1995=100)	103.5	95.4	94.6	100.0	101.9	98.6	95.7	89.1	89.6
Millones de dólares									
Balanza de pagos									
Cuenta corriente	-5 488	-8 003	-10 949	-4 938	-6 943	-12 424	-14 708	-12 444	-9 361
Balanza comercial de bienes y servicios	-3 859	-5 585	-7 831	- 969	-1 775	-6 543	-7 576	-4 866	-1 766
Exportaciones	15 418	16 457	19 451	25 016	28 345	30 852	31 087	27 764	30 828
Importaciones	19 277	22 042	27 282	25 985	30 121	37 396	38 663	32 630	32 594
Cuentas de capital y financiera h/	8 631	11 039	11 171	2 920	10 209	15 730	18 800	14 471	8 143
Balance global	3 143	3 036	222	-2 018	3 266	3 306	4 092	2 027	-1 218
Variación activos de reserva (- significa aumento)	-3 274	-4 250	- 682	102	-3 882	-3 273	-3 438	-1 201	440
Porcentajes									
Endeudamiento externo									
Deuda bruta (sobre el PIB)	27.4	30.5	33.2	38.2	40.3	42.7	47.5	51.5	51.8
Intereses netos (sobre las exportaciones) i/	10.2	10.5	11.2	12.5	13.7	14.0	17.7	21.6	17.9

Conclusión

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
<b>Porcentajes del PIB</b>									
<b>Sector público nacional no financiero</b>									
Ingresos corrientes j/	17.4	21.5	19.3	18.9	17.2	18.6	18.8	19.2	19.5
Gastos corrientes	16.8	18.7	18.4	18.8	18.2	19.1	19.1	20.8	21.0
Ahorro	0.6	2.8	0.9	0.1	-0.9	-0.4	-0.3	-1.6	-1.5
Gastos de capital (netos)	0.7	1.3	1.2	0.7	1.0	1.1	1.1	0.1	0.9
Resultado financiero	-0.1	1.5	-0.3	-0.6	-1.9	-1.5	-1.4	-1.7	-2.4
<b>Tasas de variación</b>									
<b>Moneda y crédito</b>									
<b>Balance monetario del sistema bancario</b>									
Crédito interno neto	15.0	33.8	27.6	5.6	12.6	18.0	19.4	4.2	3.5
Al sector público	- 21.6	- 61.2	- 9.6	112.8	14.0	28.9	19.0	9.1	20.9
Al sector privado	53.5	23.7	8.8	- 0.6	9.4	17.0	12.0	- 2.8	- 4.8
Dinero (M1)	29.5	- 38.8	- 46.0	33.8	- 1.0	25.5	- 17.1	- 33.3	- 26.5
Depósitos de ahorro y a plazo	62.1	48.8	17.1	- 2.4	18.2	24.2	13.0	3.3	2.7
en moneda nacional	51.5	34.0	13.4	1.7	10.6	14.6	1.0	- 2.0	- 10.8
M2	48.1	29.9	12.0	0.0	4.5	13.7	1.5	1.5	- 16.2
Depósitos en dólares									
<b>Tasas anuales</b>									
<b>Tasas de interés real (anualizadas,%)</b>									
Pasivas	...	0.5	3.8	8.2	7.1	6.4	6.6	9.4	9.4
Activas	...	3.1	5.7	14.0	10.3	8.7	9.6	12.4	12.2
<b>Tasa de interés equivalente</b>									
en moneda extranjera k/	...	11.3	8.1	11.9	7.4	8.0	7.6	8.0	8.3

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares. b/ Sobre la base de pesos a precios constantes de 1986. c/ Incluye la variación de existencias. d/ Sobre la base de dólares a precios constantes de 1995. e/ Porcentajes de la población total; áreas urbanas. f/ Porcentajes de la población económicamente activa; áreas urbanas. g/ Industria manufacturera.

h/ Capitales pendientes de clasificación según la metodología de la quinta edición del Manual de balanza de pagos. Comprende el sector bancario y el sector público y privado no financiero. Incluye Errores y omisiones. i/ Se refiere a los intereses netos de la balanza de pagos sobre las exportaciones de bienes y servicios. j/ Incluye Administración Nacional, Sistema Nacional de Seguridad Social y empresas públicas. Sobre valores del Presupuesto definitivo. k/ Tasa de interés pasiva deflactada por la variación del tipo de cambio.

En ese contexto, las nuevas autoridades que asumieron la conducción económica presentaron una visión positiva de las posibilidades de superar la crisis, y anunciaron acciones para reforzar la posición fiscal y mejorar la competitividad de los sectores productivos. Algunas de sus medidas iniciales fueron cambios arancelarios y la aplicación de un impuesto a los débitos y créditos en cuentas corrientes bancarias. Asimismo, el Ejecutivo gestionó la aprobación parlamentaria de poderes especiales para modificar exenciones impositivas, reformar la ley de ministerios y reorganizar organismos. Las autoridades anunciaron, además, que definirían selectivamente programas sectoriales referidos a la competitividad, apoyados en los cambios arancelarios y las rebajas impositivas.

Al mismo tiempo, se planteó una delicada situación institucional ante la recomendación de una comisión parlamentaria de cesar en su cargo al presidente del Banco Central, lo que se hizo por decisión del Ejecutivo. Paralelamente, el gobierno disminuyó los encajes y reformó la Carta Orgánica del Banco Central para permitir una mayor flexibilidad de los requisitos de liquidez. En una decisión que generó debate, las autoridades proyectaron modificar el régimen cambiario. El peso sería convertible con paridad fija (uno a uno) respecto de una canasta en la que se ponderarían, por partes iguales, el dólar y el euro, a partir del momento en que la cotización de ambas divisas coincidiera. Con esta propuesta el Gobierno dio a saber que descartaba la dolarización y la devaluación, y que buscaba definir un sistema que asegurara una mayor estabilidad que el vigente. Las críticas apuntaron a la oportunidad del cambio de régimen y al arraigo del dólar como unidad de cuenta y denominador de contratos.

En algunos días, el IRP alcanzó valores sin precedentes desde la crisis de 1995. El gobierno rechazó de plano la posibilidad de una reprogramación forzosa de deuda, sugerida en ciertos medios financieros, y anunció que contemplaba una operación de canje voluntario por un monto de considerable magnitud, la que se realizó en los primeros días de junio.

Como la recaudación tributaria de abril resultó inferior a la prevista, se anunciaron más medidas impositivas, como un alza de la alícuota del nuevo impuesto a las transacciones en cuenta corriente y la anulación de exenciones al IVA para diversas actividades. En cambio, se redujo a la mitad la tasa del IVA sobre bienes de capital. Por otra parte, se concertó una reformulación de las pautas establecidas con el FMI, que mantenía la meta de déficit para el año, pero modificaba las cifras trimestrales. Este acuerdo aseguraría los desembolsos de ese organismo previstos en el “blindaje financiero”.

#### **a) La política fiscal**

En 2000, el déficit del sector público nacional ascendió a cerca de 7 000 millones de pesos (2.4% del PIB). Aunque el superávit primario (sin privatizaciones) alcanzó a 0.9% del PIB, la cifra más alta en seis años, los resultados mostraron la tensión entre los esfuerzos por equilibrar las cuentas públicas y el creciente peso del servicio de la deuda.

Los ingresos corrientes aumentaron y disminuyó el gasto primario. La reducción de este último en más de 1 000 millones de pesos (0.4% del PIB) se originó en las partidas de personal, transferencias y gastos de capital. Los pagos efectuados por el sistema de seguridad social se mantuvieron, mientras que los de intereses crecieron en cerca de 1 500 millones de dólares.

La presión tributaria del gobierno nacional subió al valor más alto desde 1994, si bien parte del incremento tuvo su origen en los ingresos por moratorias y adelantos. En 2000, la recaudación sobre ganancias y bienes personales aumentó 17%, lo que denota una prolongación de la tendencia observada desde hace varios años: estos impuestos representaron más de 25% de la recaudación en comparación con 15% en 1995. El recaudo del IVA aumentó 1%, pese a la caída del nivel de actividad, debido a las facilidades para el pago de obligaciones vencidas. En cambio, siguió disminuyendo la recaudación del sistema de seguridad social, a raíz del efecto de rebajas de las contribuciones dispuestas anteriormente, y de la reducción de la masa de salarios formales. La proporción de los aportes canalizados al sistema de capitalización privado se mantuvo en alrededor de 70% del total.

Durante el año 2000, el gobierno nacional efectuó colocaciones de bonos en el mercado internacional por más de 12 000 millones de dólares, con un plazo medio de 12 años y una sobretasa promedio de 530 puntos básicos. Casi la mitad se denominó en dólares, 40% en euros y el resto en otras monedas. El gobierno también vendió títulos de deuda por más de 20 000 millones de dólares en el mercado local. En los primeros meses, las tasas nominales anuales de las

Cuadro 2

## ARGENTINA: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	1998				1999				2000a/				2001a/
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
Producto interno bruto (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	6.0	6.9	3.2	-0.4	-2.7	-5.2	-5.1	-0.5	0.5	0.18	-0.54	-2.02	-2.10
Precios al consumidor (variación en 12 meses, %)	0.8	1.1	1.1	0.7	-0.7	-1.3	-2.0	-1.8	-1.0	-1.1	-0.7	-0.7	-1.0
Exportaciones (millones de dólares)	5,890	7,687	7,027	5,838	5,065	6,395	5,944	5,929	5,724	7,316	6,749	6,620	5,936
Importaciones (millones de dólares)	7,535	8,214	8,429	7,226	5,840	6,017	6,843	6,808	5,876	6,298	6,606	6,464	5,709
Reservas internacionales (millones de dólares)	23,093	24,635	25,646	26,524	25,296	24,753	23,436	27,362	26,186	27,375	26,285	26,491	23,371
Tipo de cambio real efectivo b/ (índice 1995=100)	95.5	95.5	94.6	97.1	88.6	89.4	88.8	89.7	90.2	89.9	89.8	88.6	89.2
Tasas de interés real (anualizadas,%)													
Pasivas	6.4	5.4	6.9	7.5	8.2	7.9	9.8	11.7	9.3	8.8	8.4	11.2	10.2
Activas	9.4	7.1	10.3	11.7	12.1	10.2	12.3	15.1	12.1	11.0	10.6	15.1	14.2

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares. b/ Se refiere al tipo de cambio de las importaciones.

Letras de Tesorería (LETES) oscilaron entre 7% y 9%. Posteriormente, los rendimientos ofrecidos se elevaron hasta alcanzar a un máximo en noviembre. Luego, las tasas disminuyeron, llegando a cerca de 7% en febrero de 2001. En ese mes, el gobierno efectuó también una operación de canje de bonos por 4 200 millones de dólares, con una sobretasa de 700 puntos y a 7.5 años plazo. Para compensar el cierre de los mercados internacionales, en abril el gobierno colocó 3 500 millones de dólares en la plaza local. De esta suma, 2 000 millones fueron absorbidos por los bancos mediante un bono que permite satisfacer requisitos de liquidez. En el nuevo programa financiero para 2001 no se ha previsto realizar emisiones en los mercados internacionales. En todo caso, en abril y mayo las tasas pagadas en las ventas de LETES en la plaza local fueron muy altas, lo cual creó una tensa situación para el financiamiento público.

## **b) La política monetaria y los mercados financieros**

En 2000, los pasivos financieros del Banco Central se redujeron debido a la menor demanda de circulante y la disminución de los depósitos de los bancos. La cobertura de tales pasivos con activos externos líquidos se mantuvo en cerca de 100%. Se registró así una moderada merma de las reservas, que se acentuó en los primeros meses de 2001, en parte debido a factores estacionales, pero también a las turbulencias financieras.

La cantidad de dinero se redujo en más de 10%. La baja de las tenencias se concentró en billetes y monedas en poder de particulares, ya que el monto de depósitos en cuenta corriente aumentó. El total de los depósitos privados en los bancos se elevó ligeramente, observándose un traspaso de fondos desde colocaciones en pesos a instrumentos en dólares (67% del total a fin de año). El hecho de que los recursos privados se mantuvieran en los bancos reflejó seguridad respecto de la solidez del sistema bancario, en contraste con lo ocurrido en 1995.

Los préstamos bancarios al sector privado disminuyeron casi 5% en 2000. El repliegue de la oferta de crédito fue marcada hacia fines de año. En cambio, en algunos momentos del período, los bancos procuraron colocar préstamos (especialmente hipotecarios), pero aparte de las demandas de refinanciación de deudas presentadas por muchas empresas, el público se mostró renuente a endeudarse. En 2000 se elevaron ligeramente los índices de morosidad de la cartera.

Los vaivenes de la oferta de fondos fueron uno de los factores determinantes de los amplios movimientos de las tasas de interés en 2000. En abril, la tasa sobre préstamos de corto plazo a empresas de primera línea fue de 9.2%, con un diferencial de menos de un punto respecto de su equivalente en dólares. En mayo, después de un sobresalto, las tasas volvieron a bajar, ubicándose en septiembre en niveles algo más altos que cinco meses antes. La retracción del crédito en los últimos meses del año produjo un alza abrupta: en diciembre, la tasa en pesos rozaba 17% y, en dólares, 14%. Tras una fuerte caída en los dos primeros meses de 2001, en marzo las tasas en pesos volvieron a subir a casi 17%.

A fines de 2000, los bancos mantenían un elevado nivel de activos líquidos. La disyuntiva entre objetivos prudenciales orientados a prevenir problemas de liquidez y aquellos tendientes a facilitar el financiamiento de la actividad real se percibió con una intensidad que variaba según el momento.

Los mercados de activos funcionaron con tónicas muy cambiantes. En 2000, la caída del índice accionario superó 20%, empujado por la agudización de las restricciones crediticias y la baja de las ganancias de muchas empresas. El IRP mejoró en los primeros meses del año y aunque en abril y mayo se produjo un sobresalto considerable, el índice quedó por debajo del promedio de los países con economías emergentes. Luego, tras un período de relativa tranquilidad, ascendió hasta promediar 860 puntos en noviembre. Esta cifra, que provocó una gran tensión en el mercado, reflejaba la aguda incertidumbre de los operadores respecto de la capacidad de pago de la deuda. Influyeron en estos temores los acontecimientos políticos del momento y la ausencia de signos de recuperación económica y de solidez fiscal. En estas condiciones, el anuncio del “blindaje financiero” trajo un alivio, aunque en el primer bimestre de 2001 el índice (700 puntos en promedio) fue mayor que el de un año antes. En todo caso, la actitud de los tenedores de bonos se volvió francamente negativa en los meses siguientes, con máximos que rondaron los 1 300 puntos en algunos días de abril. Aun después de que se anunciara el nuevo acuerdo con el FMI y el inicio de negociaciones para el canje de deuda, el índice siguió rondando los 1 000 puntos. Este comportamiento parecía confirmar una arraigada reticencia a demandar títulos argentinos.

### c) **Las políticas comerciales y regulatorias**

Con un intercambio que permaneció por debajo de los niveles registrados unos años atrás, las relaciones económicas en el Mercosur acusaron tensiones, en un marco de mayor escepticismo sobre el proyecto de integración, percibiéndose a veces importantes diferencias de opinión. Así, fue común que en Argentina se argumentara que Brasil había sesgado el comercio intrabloque con su política cambiaria y que empleaba subsidios para atraer inversiones, en detrimento de sus socios. En Brasil, entretanto, diversas opiniones sugerían que el sistema cambiario era causa importante de los problemas que experimentaba Argentina y que las dudas sobre su sostenibilidad generaban impactos financieros regionales. Aunque las autoridades de los países miembros insistieron en su propósito de consolidar al Mercosur, se produjeron debates, a veces difíciles de resolver, respecto de varias cuestiones, tales como las políticas para-arancelarias y las condiciones de acceso a mercados en algunos sectores; los regímenes especiales para ciertas industrias; y las políticas de promoción de inversiones. No obstante, los países avanzaron en el establecimiento de pautas de convergencia macroeconómica en materia de política fiscal e inflación, y reiteraron su disposición a negociar en bloque con el ALCA y la Unión Europea. A mediados de 2001, el futuro del proceso de integración no parecía definido, ya que mientras en Brasil se sostenía que el Mercosur debía concebirse como una unión aduanera, en Argentina se debatía intensamente el tema de las estrategias de inserción internacional.

En materia regulatoria hubo diversas instancias de intervención en los mercados de energía eléctrica, combustibles y correos, motivadas por la defensa de la competencia. En noviembre de 2000 empezó a regir la apertura total de las telecomunicaciones, en tanto que el gobierno propuso reformas pro competencia en el régimen de prestación de servicios de salud. Por otra parte, se modificaron las normas de contratación laboral para facilitar la descentralización de las negociaciones sobre salarios y condiciones de trabajo.

## **3. La evolución de las principales variables**

No obstante la estabilidad de precios en 2000, las decisiones públicas y privadas se adoptaron en un contexto macroeconómico volátil, que dificultó la formación de expectativas. Se observó un acercamiento del horizonte de proyección y una fuerte sensibilidad a la información de coyuntura. Hubo momentos en que los datos mensuales sobre actividad industrial o recaudación de impuestos parecían influir marcadamente en las actitudes; en otros, las variaciones diarias del IRP se convirtieron en información relevante. Por otra parte, se plantearon interrogantes sobre el potencial de crecimiento tendencial de la economía y las características que podría tomar una trayectoria de recuperación. A mediados de 2001, las restricciones de liquidez seguían manifestándose con intensidad y, al mismo tiempo, se percibía que los agentes buscaban perspectivas de mediano plazo para fundamentar sus decisiones.

### a) **La actividad económica**

Con una disminución de 0.5% en 2000, el PIB acumuló una caída de 4.4% respecto de su nivel de 1998. La mejora de los términos del intercambio indujo un leve repunte del ingreso nacional, aunque a menor tasa que la del aumento de la población. Dentro de la demanda global, el volumen de las exportaciones de bienes y servicios subió 1.8%, desempeño que le permitió recuperarse de la baja del año precedente. La demanda interna se redujo 0.7%, con una disminución considerable de la inversión fija (8%) y una leve baja del consumo. El coeficiente formación de capital/PIB (a precios constantes) retrocedió a 17.6%, el valor más bajo desde el inicio de la serie en 1993.

La caída del producto se concentró en los sectores productores de bienes (-3.7%), retracción que se difundió a todas las ramas, con la excepción de la minería. La mayor baja, 11.3%, se registró en la construcción. La actividad de la industria manufacturera se redujo 2.8%, mientras que la agricultura experimentó una caída leve. El sector de los servicios, en cambio, mostró un pequeño crecimiento.

La producción de granos en la campaña agrícola 1999/2000 tuvo una fuerte recuperación, concentrada en los cereales. La cosecha de soja, por su parte, se estancó, en tanto que declinaba la producción de girasol. En la campaña 2000/2001 el área dedicada al cultivo de granos registró una leve disminución, pero se obtuvieron producciones récord de trigo y, sobre todo, de soja. La capacidad demostrada por el sector agrícola para sostener elevados niveles de

producción pese al deterioro de los precios parece reflejar una utilización más intensiva de agroquímicos y de semillas de mayor rendimiento.

Las existencias de ganado vacuno se mantuvieron en 50 millones de cabezas, mientras que el número de animales faenados bordeó los 12 millones. Los precios del novillo repuntaron luego de la fuerte baja experimentada en 1999. Sin embargo, la actividad ganadera, que venía mostrando perspectivas de expansión fundadas, en particular, en el control de la aftosa, sufrió un revés al reaparecer esa enfermedad. Esto coincidió con la retracción de la demanda europea como consecuencia de los brotes de encefalopatía espongiforme bovina (“vacas locas”). Las autoridades asignaron prioridad a la lucha contra la aftosa, en coordinación con los países vecinos afectados por el mismo problema. El sector forestal, por su parte, mostró dinamismo, proyectándose significativas inversiones asociadas a la industria de la celulosa y el papel.

El producto de la minería repuntó, pese a la nueva baja (-4%) en la extracción de petróleo. En cambio, siguió creciendo la producción de gas natural (5.8%). A su vez, en 2001 maduraron algunas inversiones para producir etileno, metanol y otros productos, contemplándose nuevos flujos de capital hacia el sector. También hubo avances en proyectos de explotación minera metalífera, algunos de gran envergadura.

El descenso del producto industrial fue el resultado de comportamientos muy diversos. La elaboración de varios bienes durables de consumo disminuyó marcadamente a causa del retraimiento de la demanda interna, al igual que la de insumos ligados a la construcción. Las ventas locales de automóviles de pasajeros cayeron significativamente, pese al incentivo del programa de canje de vehículos. Sin embargo, esta baja afectó principalmente a los vehículos importados. Al mismo tiempo, aumentaron las exportaciones automotrices, en especial a Brasil. Fue así que la producción anual creció más de 10%, aunque el aumento se concentró en el primer semestre. Un fenómeno similar ocurrió con los vehículos utilitarios. El acceso a los mercados externos fue también importante para los proveedores de bienes intermedios, cuya producción se incrementó a pesar de la débil demanda local. Así, creció la producción siderúrgica (acero casi 18%), con la excepción de los laminados en frío. También se apreciaron aumentos importantes en la refinación de aluminio (27%), en la producción de papel (20%), y en la de diversos productos químicos.

Se estima que en el primer trimestre de 2001 el PIB se redujo cerca de 1% comparado con el mismo período de 2000. La producción industrial habría tenido una merma algo mayor, con apreciables bajas en la fabricación de bienes durables de consumo (especialmente automóviles) y cemento; también se registraron, de nuevo, incrementos en siderurgia y productos químicos.

## **b) Los precios, las remuneraciones y el empleo**

En 2000 prosiguió la deflación de precios al consumidor, con una disminución de 0.7%. La caída fue más acentuada en los bienes (1.3%), especialmente alimentos e indumentaria. La reducción en los servicios fue leve, debido a los incrementos en sectores con precios regulados (como transportes, comunicaciones y electricidad) y en salud; estas alzas fueron compensadas por reducciones en otros rubros (en particular alquileres, educación y turismo).

Los precios al por mayor subieron 2.4%, registrándose aumentos en los productos agropecuarios (que habían acumulado una caída superior a 30% en el trienio precedente) y en los artículos de manufactura nacional. Los precios de los productos minerales se elevaron apreciablemente a raíz de las alzas de los combustibles.

Debido al régimen de tipo de cambio nominal fijo, la disminución del IPC implicó una depreciación real acumulada respecto del dólar que totalizó 8.5% desde fines de 1997. Asimismo, hubo un aumento del tipo real de cambio con la moneda brasileña, aunque los valores permanecieron muy por debajo de los registrados hasta 1999. Por su parte, el peso, acompañando al dólar, mostró una significativa apreciación respecto del euro.

En un contexto de decaimiento de la demanda de trabajo, las remuneraciones medias mostraron ligeras variaciones. Según la estadística industrial, el salario obrero en el sector manufacturero disminuyó 2% entre el cuarto trimestre de 1999 y el mismo período de 2000. De acuerdo con las declaraciones de la seguridad social, por el contrario, la remuneración promedio del sector subió 0.8% entre los mismos períodos. Según esa fuente, hubo un leve incremento (0.4%) para el conjunto del sector privado, y una baja significativa de las remuneraciones unitarias en la administración

pública. A su vez, la encuesta de hogares en el Gran Buenos Aires acusa una disminución de 0.9% del ingreso medio mensual entre los meses de octubre de 1999 y de 2000.

La tasa de participación laboral fue de 42.7% en octubre de 2000, cifra similar a la alcanzada un año atrás y más alta que todos los registros previos para ese mes. La tasa de empleo se redujo de 36.8% en octubre de 1999 a 36.5% en igual mes de 2000, aunque sin acercarse a los bajos niveles a que llegó durante la recesión de mediados de los años noventa. Se estima que en 2000 la creación neta de empleo bordeó los 180 000 puestos, aunque no bastó para compensar la mayor oferta de trabajo. Por consiguiente, la tasa de desempleo se elevó (de 13.8% a 14.7% entre octubre de 1999 y de 2000), con un incremento más marcado en los aglomerados urbanos del interior del país que en el Gran Buenos Aires. En las encuestas de hogares de mayo y octubre, el coeficiente de desocupación promedio fue de 15% (14.2% en 1999). Durante 2000 se redujo el número de personas incluidas en programas de empleo transitorio (137 000 en octubre de 2000 comparadas con 198 000 un año antes). Al mismo tiempo, los subocupados fueron más de 1.3 millones.

El número de puestos de trabajo declarados en el sistema de seguridad social mostró un incremento interanual de 1.4% en el cuarto trimestre de 2000. Se redujo apreciablemente el empleo formal en la industria manufacturera y la construcción. En cambio en las actividades de comercio, intermediación financiera, inmobiliarias, empresariales y de alquiler, la demanda de trabajo formal aumentó.

### **c) El sector externo**

La disminución del déficit en cuenta corriente hasta su valor más bajo desde 1996 es imputable al cambio de signo del balance de bienes, que arrojó un superávit de 2 500 millones de dólares. El déficit por servicios reales se amplió debido, en particular, al incremento de las erogaciones por viajes. El menor saldo negativo en la cuenta de utilidades y dividendos compensó el aumento en la partida de intereses. Esto redundó en una pequeña disminución del déficit en rentas, aunque su monto fue comparable a 30% de las exportaciones de bienes.

El desequilibrio en cuenta corriente se cubrió con una leve disminución de reservas y un ingreso neto de capitales por 8 500 millones de dólares, la cifra más baja desde 1996. Las operaciones del sector privado no financiero alcanzaron valores considerables en diversos rubros, pero su saldo neto resultó insignificante. La inversión directa, si bien disminuyó con respecto a los niveles extraordinariamente altos de 1999, superó los 10 000 millones de dólares. Una parte de esos flujos correspondió a canjes de acciones de empresas subsidiarias (bancos, telecomunicaciones y petróleo) por acciones de la casa matriz. A diferencia de lo que venía ocurriendo desde los primeros años noventa, el sector privado no financiero efectuó una cancelación neta de bonos colocados en el exterior. Esta decisión mostró con claridad el endurecimiento del crédito externo, en particular durante el último trimestre del año, cuando la colocación fue nula y las amortizaciones bordearon 1 200 millones de dólares.

El sector público no financiero ingresó capitales por 8 500 millones de dólares. Más del 80% del financiamiento neto se registró en el primer semestre. El gobierno nacional efectuó una emisión neta de títulos por 5 000 millones de dólares, también concentrada en el primer semestre. Por el contrario, el grueso del crédito neto concedido al gobierno por organismos internacionales (1 200 millones de dólares) fue recibido en la segunda mitad del año.

La deuda externa total aumentó ligeramente, a 148 000 millones de dólares, en los nueve primeros meses de 2000. Volvió a subir la relación deuda/PIB, mientras que el coeficiente deuda/exportaciones se redujo, lo que anuló buena parte del alza registrada en 1999, aunque el indicador se mantuvo en un nivel elevado (5.6 veces).

Las exportaciones de bienes se expandieron levemente en volumen (2%), pero tuvieron una importante recuperación de precios (más de 10%), por el alza de la cotización de los combustibles. No obstante, con la excepción de 1999, los precios fueron los más bajos desde 1993. Los productos primarios mostraron un ligero descenso, mientras que los precios de las manufacturas de origen agropecuario e industrial subieron modestamente.

El efecto precios indujo un importante incremento del valor de las ventas externas de combustibles (casi 60%), pese al repliegue de los volúmenes. En conjunto, los valores de exportación de los productos de origen agropecuario

variaron poco. Así, el aumento de las ventas de cereales y diversos productos agrícolas fue contrarrestado por la reducción de las exportaciones de granos oleaginosos y aceites. En el caso de los bienes pecuarios sucedió algo similar: los buenos desempeños en lanas, cueros y pieles compensaron las caídas en carnes y productos varios. Las ventas de manufacturas de origen no agropecuario crecieron 13.6% y se recuperaron así parcialmente del fuerte descenso de 1999. Las exportaciones de vehículos aumentaron 24%, después de una muy aguda retracción en 1999. Luego de dos años de moderada declinación, las exportaciones de otros productos manufacturados se expandieron 12.7%, a 8 000 millones de dólares (30% del total). La participación del Mercosur como destino de las exportaciones totales, si bien subió a 32%, no ha recuperado la importancia alcanzada en el período 1995-1998.

Las importaciones de bienes disminuyeron 1.4%. Las compras externas de bienes de capital se redujeron a casi 6 000 millones de dólares, la cifra más baja desde 1995. También declinaron las importaciones de bienes de consumo, mientras que en las de bienes intermedios se registró un ligero aumento.

# BOLIVIA

## 1. Rasgos generales de la evolución reciente y perspectivas para 2001

En 2000, la economía boliviana combinó un mejor desempeño en el sector externo con una demanda interna que continuó deprimida. El crecimiento económico de 2.4% que Bolivia alcanzó en 2000 se compara favorablemente con la tasa de crecimiento de 1999 (0.4%). Sin embargo, representa un estancamiento en términos de producto por habitante y un nivel de crecimiento muy por debajo del promedio anual (4%) de los años noventa.

El crecimiento económico de Bolivia se vio favorecido por la recuperación del sector externo y se debió en gran parte al aumento de las exportaciones de gas natural a Brasil. La política cambiaria, mediante minidevaluaciones, fue la más activa de los últimos siete años. El boliviano se depreció nominalmente 6.7%. Este resultado, junto con la baja tasa de inflación interna (3.4%), generó una depreciación real de 1.7%, lo que permitió revertir la apreciación real del tipo de cambio que se había producido en 1999, tras la importante devaluación de la moneda brasileña, y recuperar la rentabilidad y competitividad del sector externo. El déficit en la cuenta corriente se redujo levemente a 5.7 como porcentaje del PIB.

El estancamiento de la demanda interna se refleja en una caída de la inversión (-3%) y un crecimiento del consumo que se sitúa por debajo del 2%, representando la tasa más baja desde inicios de los años noventa. Asimismo, el crédito al sector privado disminuyó significativamente. Los conflictos sociales interrumpieron la producción y distribución de productos en el país, paralizaron el comercio y causaron graves daños a la infraestructura vial. En el origen de estos eventos incidieron la continuidad del plan de erradicación de la coca y la implementación de la reforma de aduanas. Ambas medidas tuvieron un fuerte impacto en el sector informal, reduciendo considerablemente el empleo directo.

El déficit fiscal aumentó levemente, a 4.1% del PIB, debido en gran parte a los costos de la reforma de las pensiones. El superávit fiscal, excluyendo las pensiones, se ensanchó ligeramente. En el mercado de trabajo se mantuvieron niveles altos de desempleo abierto y se registró una disminución de la tasa global de participación.

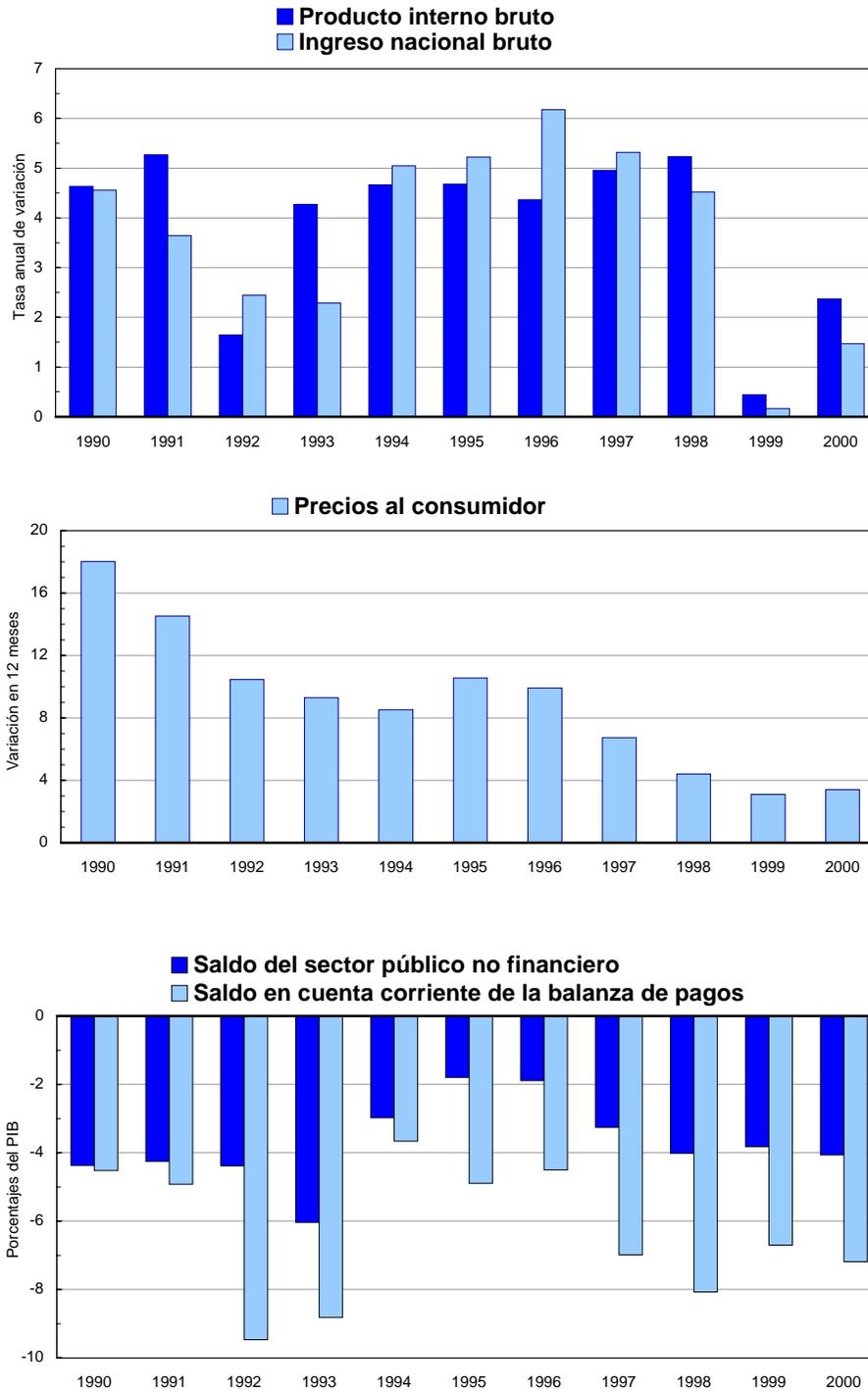
Para 2001 el Banco Central de Bolivia prevé un contexto internacional desfavorable, relacionado con el desempeño de los Estados Unidos, principal socio comercial de Bolivia. Dados los resultados del primer trimestre de 2001, que arrojan una caída de las exportaciones y un crecimiento muy bajo o negativo de la mayoría de los sectores, el crecimiento esperado en 2001 se sitúa alrededor del 1%. Estas tendencias desfavorables pueden compensarse en parte por la dinámica exportadora del gas al Brasil.

En 2001 la tasa de inflación se situaría entre el 3% y 4%. Se espera que la política cambiaria continuará orientada a preservar la rentabilidad y competitividad de las actividades productivas, a través de una depreciación nominal del tipo de cambio similar al año 2000, con niveles de inflación similares o menores. La incidencia de la reforma de pensiones en el déficit fiscal sigue en aumento, con lo cual dicho déficit podría llegar al 4.5% como porcentaje del PIB en 2001.

## 2. La política económica

En marzo de 2000 el Gobierno presentó el Programa de Reactivación Económica y el Programa de Empleo de Emergencia, cuyo objetivo era impulsar el crecimiento económico a través de un conjunto de medidas, desde mejoras en la infraestructura, reducción de la deuda flotante o mejoramiento de la situación financiera de las empresas mediante una reprogramación de las deudas. Sin embargo, la evaluación que ha hecho el Gobierno indica que los programas han tenido poco impacto sobre la reactivación económica. La efectividad de la política económica estuvo influida por la

Gráfico 1  
BOLIVIA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

mayor percepción de riesgo de los agentes económicos, además de una menor demanda interna relacionada con el sector informal.

#### **a) La política fiscal**

La política fiscal ha sido un elemento central en el debate con respecto a la política económica. En el marco de la Ley de Reactivación Económica se establecieron medidas dirigidas a mejorar el financiamiento bancario, promover la transparencia y agilidad del sistema tributario en favor de la actividad productiva y exportadora y procurar financiamiento para el mantenimiento, rehabilitación y mejoramiento de los caminos en distintas regiones del país. No obstante, la evaluación de los resultados del Programa de Reactivación Económica muestra, por un lado, una escasa respuesta del sector privado a las propuestas y, por otro, que la implementación de varios programas ha sido postergada por una tardía aprobación de la reglamentación correspondiente. El déficit del sector público fue de 4.1% del PIB, 0.3% mayor que el del año anterior. Como viene sucediendo en los últimos años, la mayor parte del déficit se debió al costo de la reforma del sistema de pensiones (4.4% del PIB). De excluirse ese costo, el sector público habría tenido un superávit equivalente a 0.4% del producto, es decir, algo superior al superávit de 1999 (0.3%). Como en años anteriores, el déficit se financió principalmente con recursos concesionales externos.

En los ingresos corrientes, que aumentaron de 30.6% del PIB en 1999 a 31.4% en 2000, se destaca el aumento de las recaudaciones generadas por los hidrocarburos. Los impuestos sobre las ventas internas y externas de los hidrocarburos aumentaron de 5.4% del PIB en 1999 a 7.6% en el año 2000. En el ámbito externo esta alza se relaciona con el fuerte incremento de las exportaciones hacia Brasil. Las regalías y otros impuestos sobre los hidrocarburos subieron a 5% del PIB. En conjunto, los hidrocarburos contribuyen el 40% de los ingresos corrientes. Los ingresos tributarios crecieron levemente, representando 13.4% del PIB. Asimismo, se observó un notable aumento de los ingresos de capital, debido sobre todo a donaciones en el marco de la Iniciativa para la reducción de la deuda de los países pobres muy endeudados. Estos recursos, que alcanzaron unos 100 millones de dólares, se destinaron a programas de desarrollo alternativo, saneamiento e infraestructura básica. Los egresos corrientes aumentaron considerablemente, destacándose el rubro de adquisición de bienes y servicios. Entre 1999 y 2000 los gastos de capital se mantuvieron en el mismo nivel, como porcentaje del PIB.

#### **b) La política monetaria**

Dadas las condiciones económicas del país, la política monetaria del Banco Central de Bolivia (BCB) se orientó a proveer liquidez al sistema financiero y mantener bajas las tasas de interés del mercado monetario. La política monetaria ejecutada por el BCB, sin apartarse de su objetivo de controlar la inflación, apuntó a inyectar recursos al sistema financiero, para mantener la liquidez necesaria en el mercado de dinero y contribuir a la reactivación del proceso de intermediación de recursos desde el sector financiero al sector privado. El crédito interno neto total del BCB se expandió 151 millones de bolivianos, debido a un mayor financiamiento concedido al sector público no financiero, además de la cancelación de certificados de devolución de depósitos de bancos en liquidación. El BCB también redimió títulos del Tesoro General de la Nación (TGN) y certificados de depósitos en poder del público, lo que determinó una inyección adicional de recursos en la economía por 388 millones de bolivianos. Por otra parte, los bancos recibieron 2 387 millones de bolivianos en operaciones de reporto, que constituyen el principal instrumento del Banco Central para proporcionar liquidez de corto plazo al sistema financiero, y 649 millones en créditos de liquidez inmediata con garantía del Fondo de Requerimiento de Activos Líquidos. El nivel de reservas internacionales netas a lo largo del año permitió garantizar el funcionamiento del sistema de pagos internacionales y del sistema financiero altamente dolarizado.

Tomando en cuenta las dificultades del entorno internacional, el programa monetario para el año 2000 preveía una disminución de las reservas internacionales hasta 127 millones de dólares. La coyuntura correspondió a este esquema hasta el mes de noviembre; sin embargo, en diciembre los ingresos de capital por efecto de las transferencias bancarias del exterior, los desembolsos de deuda y las donaciones al sector público compensaron parcialmente las salidas anteriores, con lo cual el saldo para el conjunto del año fue de sólo 23 millones de dólares.

Los agregados monetarios, que se habían reducido en la gestión anterior, siguieron esa tendencia durante gran parte del año, pero se recuperaron en los últimos meses de 2000, especialmente en diciembre. Los medios de pago M1,

Cuadro 1

## BOLIVIA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000a/
Tasas anuales de variación b/									
Crecimiento e inversión									
Producto interno bruto	1.6	4.3	4.7	4.7	4.4	5.0	5.2	0.4	2.4
Producto interno bruto por habitante	-0.8	1.8	2.2	2.2	1.9	2.5	2.8	-1.8	0.1
Producto interno bruto sectorial									
Bienes	-0.4	4.6	5.1	5.0	4.2	4.0	3.5	-1.5	5.0
Servicios básicos	4.6	6.0	6.8	6.4	6.3	8.5	8.0	0.6	2.5
Otros servicios	4.1	4.2	3.9	3.1	5.1	7.0	6.0	5.6	-1.3
Consumo	3.6	3.2	3.0	3.4	3.2	5.1	4.3	3.6	1.8
Gobierno general									
Privado									
Inversión interna bruta	5.3	-0.1	-10.6	12.3	18.8	30.2	27.2	-20.1	-0.9
Exportaciones de bienes y servicios	1.1	5.3	15.1	9.1	4.1	-2.1	7.4	-13.3	6.1
Importaciones de bienes y servicios	9.9	-0.7	-0.6	8.9	7.9	13.5	19.3	-16.9	1.3
Porcentajes del PIB c/									
Ingreso nacional bruto	101.3	99.3	99.6	100.1	101.7	102.1	101.5	101.2	100.8
Inversión interna bruta	17.4	16.7	14.2	15.2	17.3	21.7	26.2	20.9	20.3
Ahorro nacional	9.2	8.2	9.3	10.7	13.4	14.4	14.6	12.0	12.0
Ahorro externo	8.2	8.5	4.9	4.6	3.9	7.3	11.6	8.9	8.3
Porcentajes									
Empleo y salarios									
Tasa de actividad d/	50.7	52.5	53.7	55.1	56.5	52.5	...	...	...
Tasa de desempleo abierto e/	5.4	5.8	3.1	3.6	3.8	4.4	6.1	8.0	7.6
Remuneración media real (índice 1995=100)	85.5	91.2	98.5	100.0	100.5	106.6	110.1	117.0	118.0
Tasas de variación									
Precios (diciembre a diciembre)									
Precios al consumidor	10.5	9.3	8.5	10.6	9.9	6.7	4.4	3.1	3.4
Sector externo									
Relación de precios del intercambio (índice 1995=100) c/	92.0	88.3	102.5	100.0	111.7	115.6	109.9	109.8	112
Tipo de cambio nominal (bolivianos por dólar)	3.9	4.3	4.6	4.8	5.1	5.3	5.5	5.8	6.3
Tipo de cambio real efectivo de las importaciones (índice 1995=100)	87.6	92.8	97.8	100.0	93.8	90.3	88.0	87.0	90
Millones de dólares									
Balanza de pagos									
Cuenta corriente	- 534	- 506	- 218	- 328	- 333	- 553	- 680	- 556	- 595
Balanza comercial de bienes y servicios	- 579	- 537	- 244	- 334	- 399	- 649	- 845	- 678	- 648
Exportaciones	773	897	1 216	1 239	1 317	1 413	1 355	1 310	1 444
Importaciones	1 352	1 433	1 460	1 573	1 716	2 062	2 200	1 989	2 091
Cuentas de capital y financiera f/	403	525	228	421	624	656	778	514	357
Balance global	- 132	20	10	92	292	103	102	- 42	- 238
Variación activos de reserva (- significa aumento)	- 41	100	- 26	- 147	- 310	- 76	- 133	- 32	166
Porcentajes									
Endeudamiento externo									
Deuda bruta (sobre el PIB)	67.0	65.9	70.5	67.4	59.0	53.4	52.1	52.1	51.3
Intereses netos (sobre las exportaciones) g/	22.4	20.2	13.4	14.3	12.1	14.8	15.1	16.0	14.8

Conclusión

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000 a/
<b>Porcentajes del PIB</b>									
Sector público nacional no financiero									
Ingresos corrientes	30.5	29.4	30.8	30.4	27.6	27.9	29.7	30.5	31.1
Gastos corrientes	27.7	27.7	27.3	25.9	23.9	25.4	28.7	28.3	29.7
Ahorro	2.8	1.7	3.6	4.5	3.7	2.5	1.1	2.2	1.4
Gastos de capital (netos)	7.1	7.7	6.6	6.3	5.5	5.8	5.1	6.0	5.5
Resultado financiero	-4.4	-6.0	-3.0	-1.8	-1.9	-3.3	-4.0	-3.8	-4.1
<b>Tasas de variación</b>									
Moneda y crédito									
Balance monetario del sistema bancario									
Reservas internacionales netas	6.9	8.8	24.4	50.0	97.7	10.1	38.3	33.3	30.1
Crédito interno neto al sector público	184.2	29.9	6.0	-84.6	-2.7	96.7	4.8	-35.3	163.2
Crédito interno al sector privado	45.7	39.3	24.0	12.6	28.2	21.6	23.4	2.9	-1.2
Dinero (M1)	19.0	14.6	33.4	23.5	10.6	18.6	7.0	-3.8	4.2
Depósitos de ahorro y a plazo	-19.5	7.8	74.6	-22.4	115.0	15.4	5.6	0.6	3.7
en moneda nacional	13.9	14.0	37.0	18.3	18.3	18.2	6.8	-3.2	4.2
M2	44.2	41.8	18.7	7.5	49.1	19.8	15.3	3.6	6.0
Depósitos en dólares									
<b>Tasas anuales</b>									
Tasas de interés real (anualizadas, %)									
Pasivas	...	12.6	9.8	7.9	5.9	9.5	4.8	9.9	6.1
Activas	...	41.8	44.3	37.1	38.6	43.3	30.7	32.5	28.7
Tasa de interés equivalente									
en moneda extranjera h/	...	22.0	18.3	18.8	19.1	15.8	12.9	12.2	10.9

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares. b/ Sobre la base de bolivianos a precios constantes de 1990. c/ Sobre la base de dólares a precios constantes de 1995. d/ Porcentajes de la población en edad de trabajar. e/ Porcentajes de la población económicamente activa. f/ Incluye Errores y omisiones. g/ Se refiere a los intereses netos de la balanza de pagos sobre las exportaciones de bienes y servicios. h/ Tasa de interés pasiva deflactada por la variación del tipo de cambio.

medidos en moneda nacional, aumentaron 4.3%, en gran medida por el crecimiento de depósitos a la vista. La oferta monetaria ampliada M3 creció 4.2%. La demanda de moneda nacional, muy inestable por la alta dolarización, sólo aumentó 0.2%. Las tasas de interés de los instrumentos de colocación y captación de recursos del BCB tendieron a la baja en ambas monedas. Esta política de tasas del BCB y los excedentes de liquidez en el mercado interbancario también produjeron reducciones y una relativa estabilidad de tasas en este mercado. No obstante, las tasas efectivas (activas y pasivas) de la banca no se comportaron en perfecta congruencia con lo que ocurrió en el mercado monetario e interbancario. Como los bancos no efectuaron colocaciones de cartera, se elevó su nivel de liquidez, por lo que se redujeron las tasas de interés (en ambas monedas) para captaciones de depósitos. Sin embargo, las tasas activas nominales en moneda extranjera, aunque bajaron menos de un punto porcentual, continuaron en niveles superiores al 15% anual y se elevaron en términos reales. Las tasas activas en moneda nacional también aumentaron y constituyeron un obstáculo adicional para que las empresas contrajeran créditos en esta moneda.

Las captaciones de los bancos, expresadas en moneda nacional, se incrementaron 3.7% en el año. La tasa de crecimiento de los depósitos en el sistema financiero fue de 13.2% para depósitos a la vista; de 17.9% para depósitos en caja de ahorro y de sólo 0.9% para depósitos a plazo fijo. Este comportamiento podría obedecer, por un lado, a las tasas poco atractivas para depósitos a plazos ofrecidas por los bancos y, por otro, a las decisiones de los agentes de mantener activos más líquidos debido a los conflictos sociales ocurridos en el año.

Un hecho muy relevante para el desempeño interno de la economía boliviana fue la considerable reducción del crédito de los bancos al sector privado, dado que el crédito concedido por el sistema financiero al sector privado disminuyó 445 millones de dólares. Este comportamiento de la banca respondió a factores de demanda y de oferta. Por el lado de la demanda, los sectores productivos pidieron menor financiamiento ante el poco dinamismo de la actividad interna. Las tasas de interés para obtener préstamos tampoco fueron las mejores, habiendo subido las tasas de interés reales para créditos en dólares, que son las más relevantes y afectan la capacidad de pago de las empresas y hogares que perciben ingresos en moneda nacional. En la oferta crediticia se observó una contracción, causada en parte por la determinación de los bancos, algunos internacionales, de reducir su crédito interno. La contracción del crédito obedeció también al incremento de los costos de intermediación financiera asociados al aumento de la cartera en mora, y a la percepción de un mayor riesgo crediticio de los prestatarios. La relación de la cartera en mora respecto a la cartera total (excluyendo a las entidades en liquidación) se elevó a 11.6% (6.6% en 1999). Este comportamiento se atribuye a un excesivo y poco prudente crecimiento de la cartera en años anteriores, especialmente en créditos de consumo, y a un deterioro de la solvencia de los prestatarios ante la débil reactivación de la demanda interna. Como resultado de lo anterior, los bancos acumularon excedentes de liquidez, sobre todo en el primer trimestre, lo que los indujo a reducir sus pasivos internos y externos y a realizar inversiones en el extranjero a lo largo del año.

### **c) La política cambiaria**

El Banco Central continuó con la política de fijar la paridad cambiaria mediante minidevaluaciones, realizadas a través de intervenciones en el mercado cambiario por medio de un mecanismo denominado “bolsín”. Después de la devaluación aplicada en Brasil en 1999, que se tradujo en una pérdida de competitividad de la economía boliviana, en 2000 se observó un leve aumento en la tasa de depreciación nominal del tipo de cambio, que ascendió a 6.7% en el año. Debido a esta política cambiaria y la moderada inflación interna registrada en el 2000, en dicho período el tipo de cambio real de Bolivia en relación con sus principales socios comerciales mostró una depreciación del 2%. Este aumento agregado de la competitividad refleja la suma de situaciones muy disímiles. En el tipo de cambio real bilateral se observa una pérdida de competitividad con Japón y el Reino Unido; una estabilidad en el tipo de cambio real con Chile, Alemania y Brasil, y un incremento de la competitividad con Argentina, Perú y los Estados Unidos.

### **d) Las reformas estructurales**

A principios de 2000 se llegó a un acuerdo con los organismos internacionales y los países donantes, con respecto a una nueva iniciativa de reducción de la deuda externa de los países pobres muy endeudados. Esta iniciativa, conocida por su sigla en inglés como HIPC II o HIPC reforzada, ofrece un alivio que se suma al del HIPC I, de algo menos de mil millones de dólares en valor actual. Alrededor de dos tercios de este monto serán proporcionados por los acreedores multilaterales y el resto por los acreedores bilaterales. La asignación y el control de los recursos para el alivio de la deuda destinados a áreas prioritarias fueron evaluados por la sociedad civil. Con este objeto se realizó el

Cuadro 2

**BOLIVIA: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES**

	1998				1999				2000 a/				2001 a/
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
Precios al consumidor (variación en 12 meses, %)	9.4	7.9	7.2	4.4	2.0	1.5	2.6	3.1	4.6	4.2	5.9	3.4	1.8
Reservas internacionales (millones de dólares)	963	854	839	860	812	838	844	917	837	823	767	824	688
Tipo de cambio real efectivo b/ (índice 1995=100)	87.5	87.6	87.4	89.3	85.7	87.0	87.4	88.1	89.2	89.9	89.8	89.5	90.4
Tasas de interés real (anualizadas, %)													
Pasivas	4.8	4.2	4.9	5.2	9.7	11.1	9.5	9.1	6.9	5.8	5.9	5.8	8.1
Activas	33.3	32.4	32.7	24.5	35.3	30.6	33.6	30.5	31.4	30.9	32.1	20.3	16.6

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares. b/ Se refiere al tipo de cambio de las importaciones.

“Diálogo nacional 2000” entre los meses de junio y agosto, que permitió una amplia participación de la sociedad en la definición de las políticas públicas, particularmente las orientadas a la reducción de la pobreza.

### **3. La evolución de las principales variables**

#### **a) La actividad económica**

El producto interno bruto de Bolivia creció un 2.4%, es decir algo más de la mitad de lo que se esperaba a comienzos de año, aunque más que el año anterior. Este desempeño puede atribuirse a una conjunción de factores externos e internos. El déficit en la cuenta corriente se redujo de 6% a 5.7% del PIB, debido a que la tasa de crecimiento de las exportaciones superó la de las importaciones. La reducción del déficit en cuenta corriente fue atenuada por el aumento de las remesas de utilidades. También se produjo una importante reducción de la inversión extranjera directa. Los factores internos que explican los niveles de crecimiento bajos no son fácilmente identificables. Entre ellos figuran el drástico descenso de la producción de coca, relacionado con el programa de erradicación de este cultivo, y la reforma aduanera destinada a ejercer mayor control sobre el comercio informal, que redujeron el empleo y los ingresos de muchos hogares, sobre todo del sector informal. Además, los sucesos políticos y sociales de abril, septiembre y octubre también causaron incertidumbre y dieron origen a expectativas negativas entre los inversionistas.

La demanda global se recuperó en 2000 después del desfavorable desempeño de 1999 (-4.1%). En este resultado incidieron solamente el consumo privado (2.3%) y las exportaciones de bienes y servicios (2%), dado que el consumo público se estancó y la formación bruta de capital fijo retrocedió por segundo año consecutivo (-3.2%), debido a la menor inversión privada, especialmente extranjera directa; por el contrario, la inversión pública fue más dinámica. La situación de incertidumbre política y económica reinante durante gran parte del año, las restricciones de crédito en el mercado financiero interno y los problemas de ejecución que enfrenta el sector público son otros factores que incidieron en la baja de la inversión. Las importaciones de bienes y servicios crecieron solamente un 0.6% mientras la oferta interna creció el 2.4%.

El desempeño económico de los distintos sectores fue heterogéneo. Las actividades más dinámicas fueron la agricultura y la producción de gas natural. El producto agropecuario continuó siendo uno de los que más contribuyó a la producción total, especialmente debido a la elevada producción de alimentos y a los mejores precios internacionales de algunos productos derivados de la soja. La minería en su conjunto, incluida la producción de petróleo crudo y gas natural, tuvo una expansión de 19.5%. El petróleo crudo y el gas natural crecieron un 38.5%, crecimiento atribuible en su totalidad al notable incremento de la producción de gas natural, como consecuencia de las mayores exportaciones a Brasil; en cambio, la producción de petróleo se redujo a causa del agotamiento progresivo de los campos petroleros existentes, el cierre temporal de algunos pozos y la ruptura del oleoducto hacia Arica en febrero. La producción de minerales metálicos y no metálicos se expandió en un 1.9%. Por otra parte, la producción industrial, que representa el mayor componente del producto, tuvo un leve crecimiento impulsado principalmente por actividades productoras de bienes comercializables internacionalmente. Los sectores de electricidad, gas y agua; comercio y transporte; almacenamiento y comunicaciones tuvieron un desempeño similar al promedio de la economía boliviana. En cambio, la expansión del sector de la construcción, especialmente la privada, fue negativa (-9.4%). Este comportamiento refleja tanto los problemas de desembolso para ejecución de obras que enfrentó el sector público, sobre todo en el primer trimestre, como la terminación del gasoducto entre Bolivia y Brasil. Sin embargo, la ejecución presupuestaria mejoró notablemente en el segundo semestre, superando los niveles de 1999. La inversión pública fue el factor más dinámico de la demanda interna. Una disminución importante (-8.0%) experimentaron los establecimientos financieros, los seguros, los bienes inmuebles y los servicios a las empresas.

#### **b) Los precios, las remuneraciones y el empleo**

El buen año agrícola, el moderado dinamismo de la demanda interna y la política monetaria prudente aplicada por el Banco Central fueron los factores que, en último término, hicieron posible una tasa de inflación moderada. La acumulada en el año fue de 3.4%, inferior a la prevista a comienzos de éste (4%). Este resultado se logró pese a los reajustes de los precios internos de los hidrocarburos. Los conflictos sociales repercutieron también en el crecimiento del índice de precios en los meses de abril y octubre.

La modesta recuperación de los niveles de actividad no fue suficiente para reducir la tasa de desempleo; al contrario, ésta subió a 8%, lo que se compara con niveles del 6%-7% en 1999. Las estimaciones no oficiales indican que los programas de erradicación de la coca han influido en forma significativa en el aumento del subempleo. Además, la concentración del crecimiento económico en el sector formal, y especialmente en sectores que hacen uso intensivo de capital y que requieren escasa mano de obra, no favorecen la absorción de los nuevos integrantes a la fuerza de trabajo ni de los trabajadores desempleados.

**c) El sector externo**

En el sector externo, el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos disminuyó levemente, de 5.9% en 1999 a 5.7% en 2000. El saldo comercial mejoró, ya que el valor de las exportaciones de bienes se incrementó en un 17% y las importaciones solamente crecieron un 4%. Sin embargo, los mayores pagos por concepto de renta de la inversión, como consecuencia de las remesas de utilidades, contrarrestó esta mejora. El déficit en cuenta corriente fue ampliamente cubierto por la inversión extranjera directa, que ascendió a 731 millones de dólares. El repunte de las exportaciones se concentró en el sector de hidrocarburos, a causa de las mayores ventas de gas natural a Brasil, que subieron de 3.3 millones de metros cúbicos en 1999 a 5.7 millones en 2000. El valor de las exportaciones de minerales aumentó, tanto por efecto del alza del precio de la mayoría de los productos (con excepción del plomo) como por el mayor volumen exportado. Las exportaciones de productos no tradicionales también se vieron beneficiadas por buenos precios en algunos casos (torta y harina de soja, y cueros, entre otros); en el caso contrario, esa situación se compensó con un mayor volumen exportado (soja en grano, maderas, castañas).

El saldo de la deuda pública externa de mediano y largo plazo al 31 de diciembre de 2000 fue de 4 249 millones de dólares, 78 millones menos que a fines de 1999. La apreciación del dólar estadounidense con respecto a otras monedas explica parte de esta variación. El país recibió 111 millones de dólares de fondos netos, principalmente de los organismos multilaterales. La reducción de la deuda del país en el marco de la iniciativa para países pobres altamente endeudados durante el año 2000 llegó a un monto cercano a los 100 millones de dólares.

Bolivia alcanzó el “punto de decisión” del programa HIPC II en febrero del año 2000, cuando se eligió al país para una reducción adicional de la deuda. Se determinó entonces que ésta sería de aproximadamente 854 millones de dólares en valor actual neto, calculado a diciembre de 1998. Bolivia comenzará a recibir los beneficios del programa HIPC II a mediados del año 2001, cuando alcance su “punto de cumplimiento”, momento en el cual la comunidad internacional comenzaría a hacer efectiva la reducción mediante diferentes mecanismos. Los fondos que se ahorrarán por este medio serán destinados a fortalecer el plan de reducción de la pobreza del gobierno.

# BRASIL

## 1. Rasgos generales de la evolución reciente

Después de dos años de estancamiento del producto, y alejándose de las turbulencias cambiarias que caracterizaron al año 1999, la economía brasileña se recuperó en 2000, alcanzando una expansión del PIB de un 4.5%; en tanto, la tasa de desempleo disminuyó y la inflación mermó levemente, quedando en poco más de 5%. El déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos se redujo, mientras las reservas internacionales se incrementaron, gracias al elevado ingreso neto de capitales, en especial en forma de inversión directa.

Estos positivos resultados se lograron merced a una situación externa más favorable -menor volatilidad de los mercados de bonos soberanos y fuerte entrada de flujos de capital extranjero-, un mayor grado de libertad para la reducción de la tasa de interés y una mejora de la situación fiscal gracias a la política de austeridad en el manejo de las cuentas públicas. Sin embargo, recientemente se frenó esta evolución alentadora, debido a un cambio significativo en el escenario externo, que se suma a un deterioro de las condiciones políticas internas a raíz de una crisis energética profunda, con lo cual las perspectivas de crecimiento de la economía brasileña definitivamente se han debilitado.

El crecimiento en el año 2000 estuvo liderado por el consumo, que contribuyó con dos tercios del incremento del PIB. Este buen desempeño del consumo se debió al aumento del ingreso nacional, las menores tasas de interés internas, la expansión del crédito y la mejora de las expectativas. Las exportaciones también tuvieron un aporte significativo, dada su alta expansión, en especial las de origen manufacturero, que fueron estimuladas por el elevado nivel del tipo de cambio real después de la fuerte devaluación de comienzos de 1999. En cambio, la inversión bruta fija mostró un modesto incremento, al cabo de dos años de marcada contracción. Este desempeño de la inversión en los últimos años indicaría que el crecimiento del 2000 obedeció más bien a un mayor grado de utilización de la capacidad instalada.

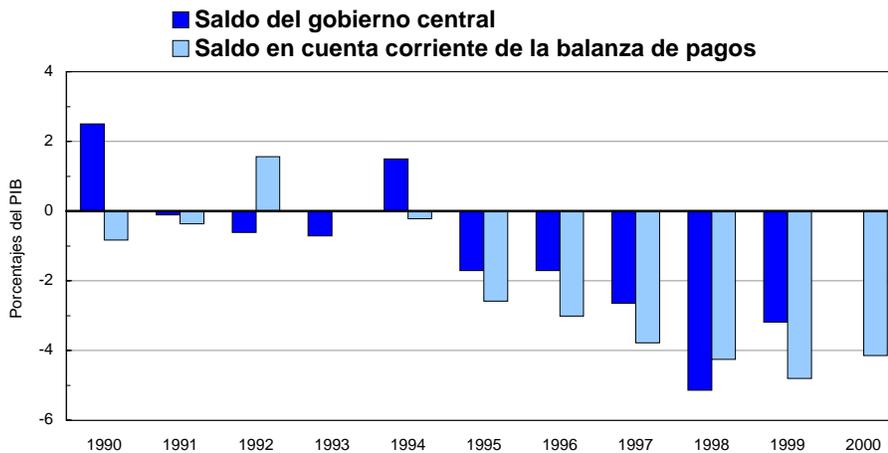
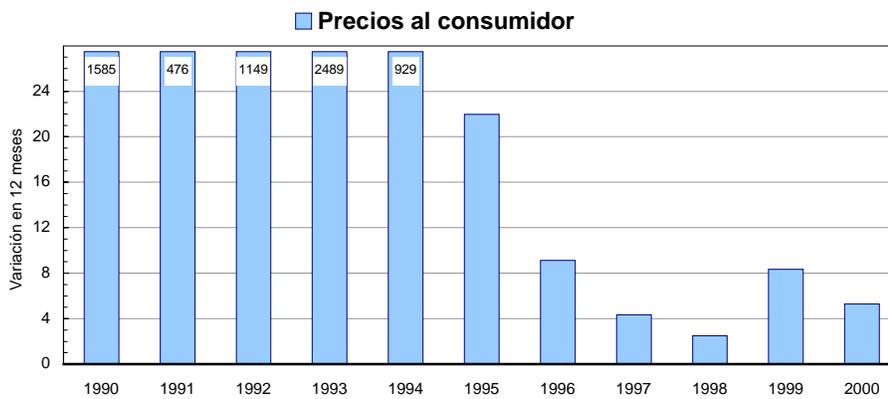
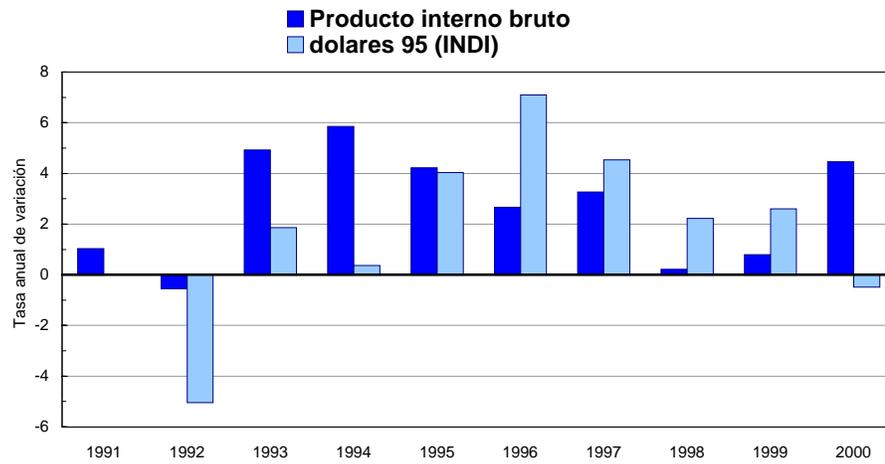
Entre los sectores productivos, el correspondiente a minas y canteras registró un notable desempeño, así como el de transportes y comunicaciones. No obstante, la mayor contribución al crecimiento del producto provino de la industria manufacturera, que se expandió un 5.7%, lo que contrasta con los dos años anteriores, en que había sufrido caídas en su nivel de actividad. Dentro de este sector se destacaron las ramas productoras de bienes de consumo duraderos y de bienes de capital, actividades muy castigadas en el bienio previo. También la electricidad, el gas y el sector comercio presentaron una expansión satisfactoria. Por su parte, el sector agropecuario alcanzó un moderado incremento, después del excelente resultado de 1999. La construcción creció escasamente, recuperándose apenas de la caída del año anterior.

El déficit de la cuenta corriente fue de 4.2% del PIB, mientras en 1999 había sido algo mayor (4.7%). En 2000 el superávit de la cuenta de capital compensó con creces el déficit, gracias al voluminoso ingreso de inversión extranjera directa de 33 000 millones de dólares, algo más que en los dos años anteriores y muy por encima de la media anual de 5 000 millones entre 1990 y 1997. En tanto, el monto de la deuda externa se redujo moderadamente, a 236 millones de dólares (39.7% del PIB). El alto monto de la inversión extranjera directa obedeció a adquisiciones de empresas, siguiendo una tendencia mundial observada en diversos sectores económicos, aunque hubo algunas nuevas inversiones.

A pesar de los resultados más favorables en el sector externo, el año 2000 vuelve a demostrar que una de las principales barreras para el crecimiento brasileño sigue siendo su elevado nivel de endeudamiento externo con un perfil de corto plazo. Tal vulnerabilidad crea fuertes restricciones a la política monetaria y a la reducción de los altos intereses internos, pieza central en la recuperación económica. Por consiguiente, pese a los significativos avances alcanzados en el ámbito fiscal, debido a las restricciones externas, los esfuerzos por mejorar los fundamentos macroeconómicos son siempre insuficientes para mantener la confianza de los medios financieros externos.

El año 2001 comenzó con expectativas alentadoras en cuanto a la continuidad del crecimiento, con un consenso entre el gobierno y los agentes privados de que el PIB aumentaría alrededor de 4.5%. El liderazgo estaría una

Gráfico 1  
BRASIL: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

vez más en el sector manufacturero pero, a diferencia de lo que ocurrió en el 2000, en 2001 habría una mayor homogeneidad en los ritmos de crecimiento de los sectores. Según las estimaciones sobre la cosecha de granos, habría una expansión de 10%, con lo que el producto agrícola crecería 5%, como la industria manufacturera. Los indicadores de actividades correspondientes a los primeros meses del año confirmaron las expectativas iniciales. En el primer trimestre la producción manufacturera se expandió un 6.9% -superior a lo esperado-, gracias al estímulo de una ampliación del crédito al consumidor y, en menor medida, a la elevación de los ingresos. Ese desempeño mantuvo encendidas las expectativas favorables hasta abril, cuando, pese a un cúmulo de dificultades, la mayoría de las instituciones públicas y privadas seguía apuntando hacia tasas de crecimiento entre 4% y 4.5% para el año. No obstante, a partir de mayo esas expectativas se derrumbaron, debido a crecientes problemas coyunturales externos e internos.

En el ámbito externo, a la crisis de Argentina se añadió un resultado preocupante en el balance de bienes, por el aumento de las importaciones e indicios de que el ingreso de inversión extranjera directa se estaría debilitando; el flujo por este concepto se reduciría de casi 33 000 millones de dólares en 2000 a 18 000 millones en 2001. En el período de enero a abril de 2001 el valor medio mensual fue de 1 250 millones de dólares, 37% inferior al mismo promedio en 2000. Internamente, los problemas políticos en el Congreso revelaban graves dificultades para la continuidad de las reformas, mientras el Banco Central revirtió la política de reducción de las tasas de interés, al comenzar a alzarlas a partir de marzo. A su vez, surgieron algunas señales de cansancio en el ciclo del crédito de consumo, provenientes de un creciente incumplimiento de los deudores. Por último, la severa crisis en el suministro eléctrico era inminente.

La crisis energética se desató en mayo; el gobierno y los agentes comenzaron a discutir la intensidad, forma y consecuencias de un inevitable racionamiento de energía eléctrica. Más de un 90% de la generación de electricidad brasileña proviene de fuentes hídricas, y la estación de lluvias, que termina en marzo, registró una caída de agua muy pronunciada, con lo que las reservas se redujeron drásticamente. El régimen hidroeléctrico exige disponer de una sobreoferta para enfrentar períodos de sequía, pero como el país no dispone de ella se encuentra frente a un problema muy serio, que puede perdurar más allá del 2001. Esta situación dio lugar a las más variadas proyecciones del PIB. Algunos estiman que el gobierno deberá hacer una moderada revisión hacia abajo de las previsiones de crecimiento, pero otras fuentes indican que éste podría ser inferior al 3%, bastante por debajo de lo estimado inicialmente. Hay que considerar nuevos elementos, como los efectos de la crisis sobre los precios, la respuesta (en términos de variación de tasas de interés) que el Banco Central dará a la creciente incertidumbre económica y financiera y la incidencia sobre las condiciones del financiamiento externo y las decisiones de inversión y consumo en el país.

El shock de oferta proveniente de la crisis energética y la inestabilidad de los mercados externos, en especial por el contagio argentino y los problemas que vive el mercado norteamericano, no solamente han generado un deterioro de las expectativas de los agentes internacionales e internos, aumentando los costos del financiamiento externo, sino que forzarán al Banco Central a ejercer mayor cautela en su política de rebaja de la tasa de interés, lo que perjudica las expectativas de largo plazo de los productores nacionales, y afecta la inversión productiva.

## **2. La política económica**

Los resultados positivos del año 2000 obedecen en gran medida a la ejecución de políticas macroeconómicas consistentes y a un escenario internacional más tranquilo que el observado en 1999. Gracias al esfuerzo fiscal, en condiciones de crecimiento, fue posible aumentar el superávit primario. En consecuencia, la actuación de la política monetaria fue más desahogada, con lo que siguió su cautelosa disminución de las tasas de interés internas. Ello, unido a la menor flotación cambiaria, permitió una significativa reducción del monto pagado por concepto de intereses por el sector público. Se creó un círculo virtuoso, ya que el déficit fiscal cayó notablemente, lo que a su vez hizo aumentar los grados de libertad en el manejo de la política monetaria.

### **a) La política fiscal**

El déficit nominal del sector público consolidado se redujo de 10.3% del PIB en 1999 a 4.5% en 2000, el más bajo en muchos años, y la relación entre la deuda pública y el PIB se estabilizó, gracias a la aplicación de una política fiscal austera, que permitió aumentar el superávit primario a 3.5% del PIB en el 2000 (3.2% en 1999). A esto se agregó

Cuadro 1

## BRASIL: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000a/
Tasas anuales de variación b/									
Crecimiento e inversión									
Producto interno bruto	-0.5	4.9	5.9	4.2	2.7	3.3	0.2	0.8	4.5
Producto interno bruto por habitante	-2.1	3.4	4.3	2.7	1.2	1.9	-1.1	-0.5	2.9
Producto interno bruto sectorial									
Bienes	-2.1	3.6	6.4	2.3	4.1	3.8	1.8	1.9	5.6
Servicios básicos	1.5	5.6	5.7	9.5	5.6	4.6	3.8	3.1	6.1
Otros servicios	-0.7	3.2	3.6	1.9	1.8	3.0	-5.1	0.3	5.5
Consumo	0.1	4.1	5.9	7.0	3.1	3.2	-0.2	1.0	...
Gobierno general	2.8	2.3	0.3	1.3	1.4	2.7	-0.4	-5.5	...
Privado	-0.7	4.6	7.5	8.7	3.7	3.3	-0.2	3.0	...
Inversión interna bruta	-8.6	14.3	13.0	8.1	2.8	7.4	3.2	-7.7	-11.2
Exportaciones de bienes y servicios	16.6	11.7	4.0	-2.0	0.6	11.5	1.3	5.0	...
Importaciones de bienes y servicios	4.5	26.8	20.3	30.7	5.4	18.5	3.8	-12.4	...
Porcentajes del PIB c/									
Ingreso nacional bruto	98.2	97.8	98.6	98.9	98.6	98.2	97.6	96.1	96.0
Inversión interna bruta	18.9	20.2	21.5	22.3	22.4	23.3	24.0	22.0	21.5
Ahorro nacional	19.6	19.8	20.7	19.3	18.7	18.3	18.7	18.2	18.1
Ahorro externo	-0.7	0.4	0.8	3.0	3.7	5.0	5.3	3.8	3.5
Porcentajes									
Empleo y salarios									
Tasa de actividad d/	59.5	58.6	59.3	59.3	59.6	58.5	58.2	57.1	58.1
Tasa de desempleo abierto e/	5.8	5.4	5.1	4.6	5.4	5.7	7.6	7.6	7.1
Remuneración media real (índice 1995=100) f/	87.0	95.6	96.3	100.0	107.9	110.8	110.8	105.9	104.8
Tasas de variación									
Precios (diciembre a diciembre)									
Precios al consumidor	1 149	2 489	929	22.0	9.1	4.3	2.5	8.4	5.3
Precios al por mayor	...	2639.0	1029.4	6.4	8.1	7.8	1.5	28.9	12.2
Sector externo									
Relación de precios del intercambio (índice 1995=100) c/	74.2	79.9	91.5	100.0	101.0	106.8	104.6	94.4	91.5
Tipo de cambio nominal (reales por dólar)	0.002	0.03	0.6	0.9	1.0	1.1	1.2	1.8	1.9
Tipo de cambio real efectivo de las importaciones (índice 1995=100)	117.0	112.3	112.4	100.0	94.0	93.4	98.4	148.1	137.7
Millones de dólares									
Balanza de pagos									
Cuenta corriente	6,089	20	-1,153	-18,136	-23,255	-30,493	-33,445	-25,396	-24,637
Balanza comercial de bienes y servicios	11,897	8,739	5,515	-10,652	-13,518	-15,963	-16,714	-8,237	-8,272
Exportaciones	39,881	43,595	49,010	52,641	52,509	59,176	59,037	55,205	64,470
Importaciones	27,984	34,856	43,495	63,293	66,027	75,139	75,751	63,443	72,741
Cuentas de capital y financiera g/	4,550	6,870	7,751	31,105	32,207	22,586	16,145	8,592	32,698
Balance global	10,639	6,890	6,598	12,969	8,952	-7,907	-17,299	-16,805	8,061
Variación activos de reserva (- significa aumento)	-14,670	-8,709	-7,215	-12,920	-8,666	7,907	7,970	7,822	2,262
Porcentajes									
Endeudamiento externo									
Deuda bruta (sobre el PIB)	34.8	33.1	27.1	22.6	23.2	24.8	30.7	45.6	39.7
Intereses netos (sobre las exportaciones) h/	18.2	19.3	14.3	16.9	18.2	18.9	21.5	27.8	22.9

Conclusión

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000 a/
<b>Porcentajes del PIB</b>									
Sector público									
Ingresos totales	24.2	26.3	28.5	27.2	28.1	28.9	32.1	34.4	38.2
Gasto total	30.7	33.3	29.3	32.8	32.9	34.1	39.8	44.4	42.7
Resultado operacional i/	-1.8	-0.8	1.1	-4.9	-3.9	-4.3	-7.4	- 3.4	- 1.2
Resultado nominal	...	...	...	...	-5.9	-6.1	-7.9	- 10.0	- 4.6
<b>Tasas de variación</b>									
Moneda y crédito									
Reservas internacionales netas	152.5	35.6	20.5	33.6	16.0	- 13.2	- 14.6	- 18.4	- 9.2
Dinero (M1)	867.3	2 129.4	- 99.0	23.4	4.6	58.9	7.1	23.7	17.9
<b>Tasas anuales</b>									
Tasas de interés real (anualizadas,%)									
Pasivas	...	88.2	40.7	-11.8	9.8	17.8	24.1	19.8	10.5
Activas	...	209.3	122.2	10.3	27.5	38.2	50.8	49.1	30.0
Tasa de interés equivalente en moneda extranjera j/	...	1 986	2 505	51.2	27.0	26.0	28.6	22.5	17.2

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares. b/ Sobre la base de reales a precios constantes del año anterior. c/ Sobre la base de dólares a precios constantes de 1995. d/ Porcentaje de la población en edad de trabajar; seis áreas metropolitanas. e/ Porcentajes de la población económicamente activa, seis áreas metropolitanas. f/ Trabajadores amparados por la legislación social y laboral. g/ Incluye Errores y omisiones. h/ Se refiere a los intereses netos de la balanza de pagos sobre las exportaciones de bienes y servicios. i/ Incluye ajustes operacionales. j/ Tasa de interés pasiva deflactada por la variación del tipo de cambio.

una significativa reducción del monto de intereses pagados por el sector público, que pasó de un 13.5% del PIB en 1999 a un 8% en 2000.

El gobierno central (que incluye la seguridad social, el Banco Central y las empresas federales) disminuyó levemente su superávit primario, de 3% del producto en 1999 a 2.8%, mientras el conjunto de los niveles subnacionales (estados y municipios) lo aumentaron de 0.2% del PIB a 0.6%. Este último resultado es en parte atribuible a la puesta en operación de la ley de responsabilidad fiscal, que impone fuertes límites a los gastos públicos. A su vez, el déficit del sistema general de previsión social se redujo levemente, a 0.9% del PIB. Estas cifras se enmarcan dentro de las metas establecidas en el programa de ajuste acordado con el FMI.

En el gobierno federal los ingresos se incrementaron 5.6% en términos reales, con lo cual su relación con el PIB subió a poco más de 22%. Ese mayor ingreso se debió principalmente a la plena implementación del tributo sobre los movimientos financieros, que había sido reimplantado en junio de 1999, lo que permitió una recaudación adicional de 6 500 millones de reales. También contribuyó a la expansión de la recaudación el incremento del nivel de actividad y del empleo. Estos aumentos compensaron la disminución a la mitad de los ingresos extraordinarios, que en 1999 habían sido muy significativos (21 700 millones de reales), gracias a las nuevas normas en el impuesto a la renta proveniente de operaciones financieras y la venta de concesiones. Por su parte, el sistema de previsión social logró aumentar sus ingresos en términos reales.

El gobierno federal mantuvo prácticamente inalterados sus gastos primarios, que representaron el 11% del PIB, si se excluyen las transferencias a los estados y municipios (3% del PIB). Tal estabilidad se debió principalmente a una caída de 10% en términos reales de los gastos del seguro de desempleo y el fuerte control sobre los demás gastos, como las compras de bienes y servicios y los gastos de capital, que tuvieron variación nula. En particular, las remuneraciones disminuyeron levemente en términos reales (-0.6%).

En el primer bimestre de 2001 se ha alcanzado un superávit primario equivalente a 4.7% del PIB, monto levemente inferior al 4.9% del PIB obtenido en el mismo período del 2000. En el caso del Tesoro Nacional, los ingresos y los gastos sufrieron fuertes incrementos de similar magnitud. Con ello, el gobierno está cumpliendo con las metas fiscales acordadas con el Fondo Monetario Internacional.

Sin embargo, permanece todavía muy significativo el peso de los intereses, que en el bimestre representaron el 10% del PIB, elevando el déficit nominal a 5.3% del PIB. Esta mayor presión se debe a la continua devaluación del real, que ha incrementado los costos del servicio de la deuda externa y de los títulos indizados con el tipo de cambio.

La estrategia del gobierno de atender las presiones por mayores gastos sólo con el incremento de ingresos, a fin evitar una ampliación del déficit nominal, se ve amenazada por los aumentos de los costos financieros. Un incremento de 1% en la tasa nominal de los títulos de la deuda interna federal representa cerca de 0.36% del PIB y cada 1% adicional de devaluación significa un incremento de 0.12% del PIB en la deuda externa. La devaluación del primer semestre de 2001 (más de 20%) y la elevación de medio punto porcentual de la tasa básica del Banco Central representaron un aumento del costo fiscal de 1.3% del PIB.

## **b) Las políticas monetaria y cambiaria**

Con un cuadro fiscal positivo y una relativa calma en el sector externo, el Banco Central pudo implementar el régimen de metas de inflación (de 6% para el 2000) y de tipo de cambio flotante. Las tasas de interés básicas disminuyeron 3.25 puntos porcentuales durante el año 2000, lo que se llevó a cabo en forma gradual y cautelosa, aprovechando las mejores oportunidades que brindaba el ámbito externo, así como los mecanismos automáticos de ajuste provenientes del sistema de tipo de cambio flotante. En 2001 este proceso se revirtió, cuando a partir de marzo comenzaron a aumentar nuevamente las tasas básicas de interés, dado el deterioro del escenario externo.

Pese a que las tasas de interés siguieron muy elevadas, el crédito bancario se expandió notablemente entre diciembre de 1999 y diciembre de 2000, tanto para las empresas como para las personas, en las operaciones de compra de bienes. Esta evolución del crédito se atribuye a la menor incertidumbre inflacionaria y al aumento de la confianza de los inversionistas externos, empresarios y consumidores, estimulados sobre todo por la mejora del mercado de trabajo

Cuadro 2

**BRASIL: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES**

	1998				1999				2000a/				2001a/
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
Producto interno bruto (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) b/	1.4	1.4	-0.4	-1.4	-0.4	-0.4	0.5	3.4	4.1	4.5	5.1	4.1	3.8
Precios al consumidor (variación en 12 meses, %)	4.3	4.6	3.2	2.5	3.9	3.1	5.9	8.4	5.8	5.5	7.0	5.3	6.3
Exportaciones (millones de dólares)	11,901	14,067	13,492	11,660	10,045	12,406	12,581	12,979	12,048	14,105	15,246	13,687	13,788
Importaciones (millones de dólares)	13,416	14,557	15,299	14,286	10,860	12,209	12,734	13,414	12,022	13,272	15,351	15,053	14,466
Reservas internacionales (millones de dólares)	68,594	70,898	45,811	44,556	33,848	41,346	42,562	36,342	39,200	28,265	31,431	33,011	34,420
Tipo de cambio real efectivo c/ (índice 1995=100)	94.8	96.1	98.6	104.0	149.8	140.5	150.2	152.0	137.9	137.8	134.6	140.4	148.0
Dinero (M1) (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	11.9	16.4	12.3	7.1	8.5	4.3	7.0	22.7	17.1	19.5	26.5	19.5	24.0
Tasas de interés real (anualizadas,%)													
Pasivas	26.2	16.3	20.9	33.0	32.2	22.1	14.4	10.4	10.9	12.0	9.5	9.6	8.7
Activas	55.9	46.7	47.3	53.1	68.9	55.9	39.6	31.9	33.5	31.4	27.6	27.6	25.5

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares. b/ Sobre la base de cifras a precios constantes del país.

c/ Se refiere al tipo de cambio de las importaciones.

que, después de varios años, mostró una disminución de la desocupación y un aumento del empleo en las actividades formales.

El Banco Central intervino decididamente en el mercado de cambio sólo en enero de 2000, para recomprar dólares vendidos por anticipado ante la incertidumbre provocada por el cambio del milenio, y en noviembre del mismo año, en oportunidad de la venta del Banespa a un banco extranjero. En diciembre volvió a vender dólares al mercado financiero con recompra futura en enero de 2001. A su vez, las operaciones de mercado abierto fueron muy limitadas, de manera que la base monetaria prácticamente no se alteró en el 2000. Sin embargo, la menor emisión primaria no provocó mayores dificultades a una expansión más acelerada del crédito (véase el recuadro 1).

Durante el 2000 se mantuvo la política cambiaria de flotación libre que se instauró en enero de 1999, a raíz de la severa crisis de balanza de pagos. A diferencia del año anterior, no causó mayores fluctuaciones en el tipo de cambio, gracias a la cuantiosa entrada de inversión extranjera directa. El tipo de cambio nominal se incrementó 9% durante el 2000, es decir, menos de cuatro puntos porcentuales por encima del ritmo inflacionario interno. Sin embargo, la divisa brasileña se valorizó en términos reales frente a una canasta de monedas, debido especialmente a la devaluación del euro.

En los últimos meses del año el tipo de cambio, que se había estabilizado en torno de 1.85 reales por dólar, se elevó a cerca de 2 reales, ante el deterioro de la situación argentina, el alza del precio del petróleo, las expectativas de incrementos de las tasas internacionales de interés, la mayor volatilidad de los mercados bursátiles norteamericanos y la persistencia del déficit comercial. En 2001 la devaluación del real se acentuó, registrándose un alza del tipo de cambio de más de 20% en el primer semestre. En ello volvió a incidir el deterioro del entorno externo, a lo que se agregó el agravamiento de la situación política interna.

### **c) Las reformas estructurales**

Con el traspaso de la propiedad de dos importantes bancos estatales siguió adelante el ajuste del sistema financiero. En particular, cabe destacar la venta del Banespa al Banco Santander Central Hispano por más de 3 000 millones de dólares, tres veces superior al mínimo establecido por las autoridades. Las ventas de estos bancos y de algunas empresas estatales de distribución de energía eléctrica dejaron de manifiesto la voluntad de proseguir con las privatizaciones. En tanto, continuaron los esfuerzos por modificar normas legales a fin de permitir la venta de las empresas generadoras de energía federales y del sistema de saneamiento.

## **3. La evolución de las principales variables**

### **a) La actividad económica**

La oferta global creció 4.9%, con lo que se recuperó del magro desempeño de los dos años anteriores. Las importaciones se expandieron significativamente, mientras el producto interno bruto se amplió 4.5%. En la demanda global se destacó la demanda externa, que se incrementó más de 14%, con lo que la demanda interna se elevó sólo 4%. Dentro de ésta el consumo tuvo una evolución satisfactoria, ya que aumentó más de un punto porcentual que el producto. En cambio, la inversión bruta fija subió ligeramente (sólo 2.2%), después de dos años decepcionantes, en especial 1999, en que se había registrado una drástica contracción (-13%). La inversión en construcciones mostró una modesta expansión, mientras la correspondiente a maquinaria y equipos reveló un desempeño más favorable.

En el crecimiento del producto del año 2000 sobresalió claramente el sector minas y canteras, cuyo nivel de actividad experimentó un alza superior a 11%, y en menor medida transportes y comunicaciones, que se expandió casi 7%. En este último sector se destacaron las telecomunicaciones, actividad en que se están realizando cuantiosas inversiones, después del proceso de privatización y de las concesiones en la telefonía celular. La industria manufacturera también logró un buen desempeño, ya que se incrementó un 5.7%, al recuperarse de las caídas de 3.8% y de 1.6% sufridas en 1998 y en 1999. Se ha observado una gran heterogeneidad en términos de tasas de expansión entre las distintas ramas; mientras las de bienes de consumo duraderos y de bienes de capital aumentaron 20% y 10%,

respectivamente, las de bienes intermedios se incrementaron 6.9% y las de bienes de consumo semiduraderos y no duraderos se retrajeron 1%.

Uno de los factores más salientes de la notable expansión de la industria de bienes de consumo duraderos fue la mejora de las condiciones de crédito, con un aumento de los fondos disponibles para préstamos y la reducción de las tasas pasivas y de los márgenes de intermediación bancaria (véase el recuadro 1). Esta nueva situación fue posible gracias a la combinación de la mejora de las condiciones macroeconómicas y la demanda reprimida por dos años de retracción de la actividad económica. También cabe destacar la participación fundamental de los bienes manufacturados en el espectacular crecimiento de las exportaciones.

La agricultura exhibió un modesto crecimiento, de sólo 2.4%, lo que contrasta con la fuerte alza del año anterior. Esta tendencia obedece a la caída que sufrieron algunos rubros importantes, como el arroz, la caña de azúcar, la naranja y el trigo. La construcción también registró un leve incremento, que constituyó, sin embargo, un resultado más favorable que en 1998 y 1999. En el escaso dinamismo del sector siguió incidiendo la presencia de expectativas adversas en la inversión privada, generadas después de la crisis asiática y que todavía no se han disipado. La inversión pública mostró igualmente un magro desempeño, en vista de las políticas austeras que ha aplicado el sector público para enfrentar el elevado déficit fiscal.

#### **b) Los precios, las remuneraciones y el empleo**

Gracias a la buena gestión de las políticas fiscales y monetarias y al favorable entorno externo, se ha podido reducir la inflación de 8.4% en 1999 a 5.3% en el año 2000, con lo que se cumplieron con creces las metas relativas a la evolución de los precios internos establecidas en la política económica del gobierno. Contribuyeron también a ese resultado la moderación del ritmo de devaluación, después de la gran volatilidad de 1999, y la reducción de los salarios reales, que contrarrestó el impacto del aumento de los precios internacionales del petróleo. Por otra parte, la expansión del producto y del empleo no generaron presiones inflacionarias en el año 2000.

Por su parte, los precios mayoristas se incrementaron 12% en 2000, tasa más elevada que la registrada a nivel del consumidor. Esta diferencia se atribuye a la mayor incidencia que tienen los bienes transables en los índices de precios al por mayor. En particular, tales precios están más expuestos al alza de los precios del petróleo y del tipo de cambio, incluso por efectos rezagados de la fuerte devaluación de 1999.

En el período de enero a mayo de 2001 los precios de consumo registraron un incremento de 3.2%, con una meta de 4% para todo el año, mientras los precios al por mayor se elevaron 3.5%. Con esos resultados existen preocupaciones de que la meta anual pueda sobrepasarse dado el mayor ritmo de devaluación. Los precios de los alimentos aumentaron por la sequía que afectó al país en los primeros meses del año. Asimismo, la elevación de los costos de energía eléctrica tienden a generar presiones sobre los costos de producción, pero, por otro lado, probablemente habría una caída de la demanda, lo que frenaría las presiones inflacionarias. Sin embargo, éstas ya están causando reacciones del gobierno, y en especial del Banco Central, que ha revertido la tendencia a reducir la tasa de interés.

La expansión económica contribuyó a un crecimiento del empleo, con la creación de casi 500 000 nuevos puestos de trabajo. El mejor resultado en esta área fue en las actividades urbanas formales, donde el empleo creció (1.8%) por primera vez desde 1996. De este modo, la tasa promedio de desempleo disminuyó de 7.5% en 1999 a 7.1% en 2000 (4.6% en São Paulo y 3.3% en Rio de Janeiro), llegando en el último trimestre al nivel más bajo de los dos últimos años. No obstante, el incremento del empleo no se tradujo en un alza salarial. Por el contrario, bajo la presión de un fuerte incremento de la población económicamente activa (3.8%), la masa salarial en los principales centros urbanos se redujo un 7%, lo que explica el desempeño negativo de las ramas manufactureras de bienes de consumo no duraderos. La remuneración promedio real en las principales regiones metropolitanas cayó en el año 2000.

En marzo de 2001 el gobierno ajustó el salario mínimo, que pasó de 151 reales a 180, con un alza de 19.2%, una tasa significativa, comparada con el actual ritmo de la inflación. Se espera que este ajuste contribuya a un aumento en el consumo de alimentos, mientras se prevé un impacto limitado sobre el nivel de empleo, ya que su incidencia negativa sería más que compensada por el efecto positivo sobre el consumo agregado.

### c) **El sector externo**

El año 2000 ha sido relativamente tranquilo en el sector externo, ya que la economía atrajo un monto sin precedentes de recursos financieros desde el exterior. El déficit en cuenta corriente se redujo de 25 400 millones de dólares (4.7% del PIB) en 1999 a 24 600 millones (4.2% del PIB) en el 2000. Dicha disminución se debió principalmente al menor déficit en el balance de rentas, que mermó 1 000 millones de dólares. El déficit en el comercio de bienes disminuyó casi 600 millones, mientras el de la cuenta de servicios aumentó en grado similar. El monto de la deuda externa a fines de 2000 ascendió a 236 000 millones de dólares, algo más bajo que los 241 000 millones registrados al final de 1999.

La merma del déficit en el comercio de bienes (de 1 300 millones de dólares en 1999 a 670 millones en el 2000) se explica por una mayor expansión de las exportaciones (casi 15%) que de las importaciones (13%). Entre las exportaciones se destacan las de productos manufacturados (19%), sobre todo máquinas y aparatos eléctricos y material de transporte, y entre las importaciones sobresale el aumento de materias primas (18%) y combustibles (49%), que ha sido parcialmente compensado por reducciones de los bienes de consumo no duraderos (-5.8%).

Parte de ese desempeño obedece a la política cambiaria de los últimos años. En 2000 el tipo de cambio real promedio de la moneda brasileña sufrió una disminución de 7% pero, en comparación al cuarto trimestre de 1998 (antes de la devaluación), acumuló hasta el cuarto trimestre del 2000 un alza de 26% y, frente a una canasta de monedas latinoamericanas (Argentina, Chile, México), subió un porcentaje similar.

La cuenta de capitales de la balanza de pagos arrojó un saldo neto positivo de 29 400 millones de dólares en el 2000, mientras que en 1999 había llegado a poco más 8 000 millones. La inversión extranjera directa aumentó a 32 800 millones de dólares, casi 15% más que en 1999. Los préstamos de mediano y largo plazo (42 500 millones de dólares) fueron inferiores a los ingresos correspondientes a 1999 (44 300 millones), pero la reducción (30%) de las amortizaciones permitió incrementar el ingreso neto en ese rubro. En tanto, los flujos de capitales de corto plazo y otros conceptos arrojaron un saldo negativo.

En el período de enero a abril del 2001 las exportaciones brasileñas ascendieron a 18 500 millones de dólares, 14% más que en el mismo período del año anterior, lo que constituye un monto sin precedentes; las exportaciones de productos manufacturados han registrado una media mensual de 2 700 millones de dólares. Al mismo tiempo, las importaciones llegaron a 19 000 millones, casi 19% más que en el período de enero a abril del 2000, con lo que el déficit en el período fue de alrededor de 560 millones de dólares.

Dicho resultado está sumamente vinculado a la recuperación del ritmo de actividad económica y al mayor coeficiente de apertura: 82% del aumento de las importaciones correspondió a bienes de capital y materias primas y productos intermedios. Tales importaciones se vieron estimuladas además por la reducción arancelaria de los bienes de capital adoptada en enero con el objeto de facilitar la modernización de la industria y por el creciente componente importado de los productos exportables. En los bienes de producción nacional el arancel disminuyó de 18% a 14% y en aquellos que no son de producción nacional bajó a 4%.

El gobierno brasileño, junto con los países pertenecientes al Mercosur, aprobó las medidas adoptadas por Argentina en relación al arancel externo común (AEC): reducción a cero de los aranceles para los bienes de capital y elevación a 35% de los aranceles para los bienes de consumo. Estas alzas durarán hasta diciembre del 2002.

Se estima que el déficit en el comercio de bienes estaría entre 1 000 y 2 000 millones de dólares, pero en esa cifra todavía no se consideran las expectativas recientes de desaceleración del crecimiento motivadas por el racionamiento de energía eléctrica. El comercio de bienes en el primer trimestre de 2001 registró un déficit de 680 millones de dólares, mientras en igual período del año anterior el saldo había sido prácticamente nulo. Las exportaciones mantuvieron el mismo ritmo de crecimiento observado en 2000, pero las compras externas se expandieron notablemente (20%).

Las preocupaciones por la persistencia del déficit comercial, han llevado al gobierno a introducir medidas de estímulo a las exportaciones. En noviembre de 2000 se creó un programa de exportaciones con 11 medidas, que

comprenden: a) programa de modernización y actualización tecnológica de los puertos; b) creación de un documento fiscal único para el transporte multimodal; c) dinamización del seguro de crédito a las exportaciones; d) aumento de los recursos para el financiamiento de las exportaciones; e) reducción de la parte alícuota del impuesto sobre la renta en las actividades de promoción comercial en el exterior; f) implantación del sistema de exportación en consignación; g) modificaciones en los tributos sobre el valor agregado; h) creación de aeropuertos aduaneros industriales; i) un servicio de exportación por correo; j) programa para mejorar los aspectos tecnológicos de los productos de exportación; k) un sello de calidad para los productos de exportación. A pesar de estas medidas y de la devaluación del primer semestre de 2001, la respuesta de las exportaciones no ha sido tan marcada como se esperaba. Esto se debió a problemas de orden coyuntural y a las restricciones en el crecimiento del mercado externo.

## Recuadro 1

### EL CRÉDITO BANCARIO Y LOS MÁRGENES EN BRASIL EN 2000

En Brasil se registran las mayores tasas de interés activas del mundo, lo que se explica no solamente por el alto nivel de las tasas pasivas, sino también por los márgenes bancarios extremadamente elevados. Por esta razón, desde octubre de 1999 el Banco Central implementó un amplio programa de reducción de los márgenes, además de mantener una enérgica política dirigida a disminuir las tasas de interés básicas del Banco Central (Sistema Especial de Liquidación y Custodia).

Dada la situación externa más desahogada, el Banco Central pudo reducir dichas tasas básicas de aproximadamente 19% en diciembre de 1999 a alrededor de 16% a fines del 2000. Tal reducción estuvo acompañada por un descenso más significativo de las tasas activas, que cayeron en promedio de 62.3% a 51% en ese mismo período, al que se agregó una importante ampliación de los plazos de los préstamos.

Junto a la caída de los márgenes se registró una expansión del crédito, con un incremento nominal de 66% durante el 2000. Esto se debió especialmente al aumento del crédito para empresas de 127%, pero también al incremento del crédito personal para la adquisición de bienes y servicios cercano a 47%.

Estas mejoras de las condiciones de crédito obedecen principalmente a tres factores. En primer lugar, el Banco Central adoptó una serie de medidas para achicar el margen de los bancos, a través de la reducción de los costos de captación (disminución de los encajes obligatorios), y para mejorar la transparencia y competencia entre bancos. En segundo lugar, la situación fiscal más favorable generó una expectativa de menor demanda pública de crédito, lo que eleva la propensión del sector bancario de asignar más recursos al sector privado no financiero. Por último, la menor volatilidad en los mercados internacionales y el mayor crecimiento (que tiende a favorecer el descenso de las carteras vencidas) redujo la incertidumbre y el riesgo percibido por los bancos, lo que también contribuye a estrechar los márgenes y expandir la oferta y los plazos de los préstamos.

Estas condiciones del crédito más desahogadas fueron uno de los factores clave del crecimiento económico brasileño en 2000. En tanto, el año 2001 causa preocupación por el hecho de que, debido al deterioro del cuadro económico externo e interno, tales condiciones de crédito ya empiezan a mostrar cierto estancamiento e incluso retroceso, lo que agravará aún más la situación por la que está atravesando actualmente la economía brasileña.

# CHILE

## 1. Rasgos generales de la evolución reciente

Después de la recesión que la afectara en 1999, la economía chilena creció 5.4%, en el año 2000, con un repunte vigoroso en el primer semestre y algo más moderado en el segundo. Las tasas más altas se registraron en el sector primario y el de servicios básicos, mientras que la expansión de la industria y el comercio fue similar a la del producto. En cambio la construcción, sector estrechamente ligado a la absorción de mano de obra, siguió muy deprimida durante todo el año. Este desempeño, así como la menor afluencia de inversión extranjera y la culminación de grandes proyectos determinaron que la formación bruta de capital fijo mostrara una tímida recuperación (4.3%). Los términos del intercambio se mantuvieron estables, aunque las fluctuaciones de los precios del comercio exterior no fueron neutras. La escalada del precio del petróleo erosionó el ingreso de las familias en 800 millones de dólares, lo que mantuvo decaído el gasto privado.

Luego de cerrar 1999 con la tasa de inflación más baja de la historia contemporánea, en el primer semestre de 2000 la política monetaria se orientó a contener las presiones de los costos, inducidas por el alza del precio de los combustibles, y también de la demanda, anticipadas por la alentadora evolución del nivel de actividad. La tasa de interés de referencia fue elevada en dos ocasiones, hasta sumar 50 puntos base. Para estimular la afluencia de capitales, en mayo el Banco Central decidió eliminar el requisito de permanencia mínima de un año que se aplicaba a las inversiones externas. Otras importantes medidas adoptadas fueron la abolición del impuesto sobre las ganancias de capital a no residentes y la flexibilización del porcentaje de endeudamiento ingresado como inversión extranjera. Tras el histórico déficit fiscal de 1.5% del PIB de 1999, el crecimiento del gasto público se moderó. Los ingresos fiscales aumentaron a raíz de la recuperación del nivel de actividad, lo que permitió equilibrar las cuentas del gobierno central. La ampliación hacia mediados de año de los programas ocupacionales de emergencia se financió con reasignaciones presupuestarias.

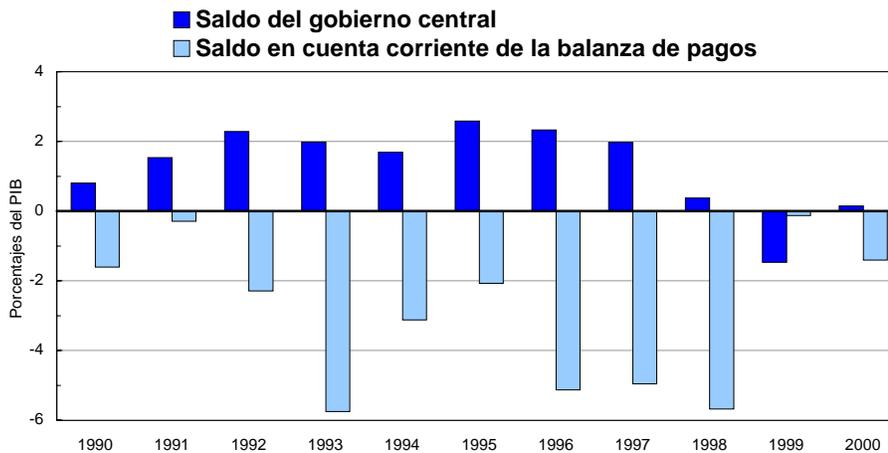
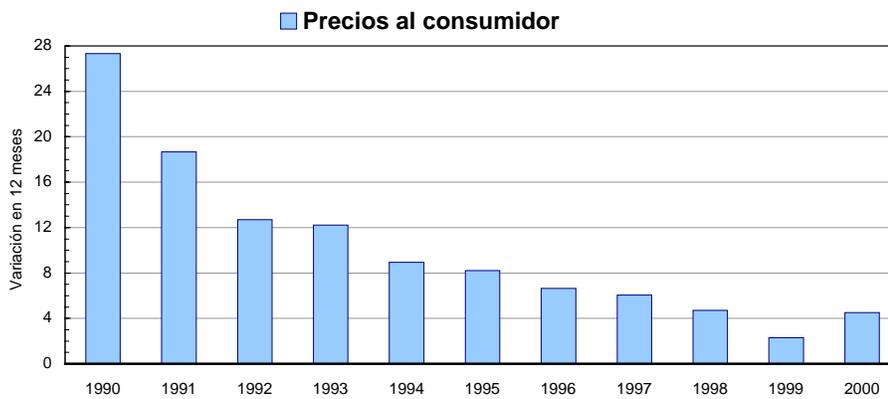
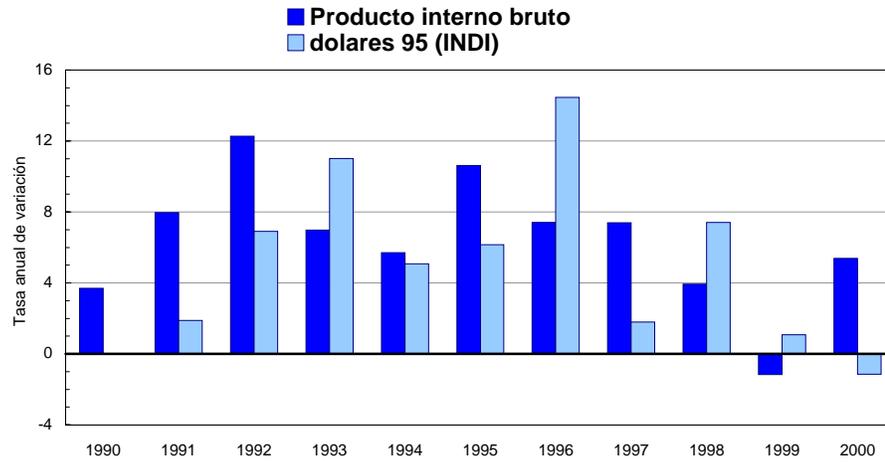
En el tercer trimestre la recuperación comenzó a dar señales de debilitamiento, pero se despejaron las amenazas inflacionarias. Como reacción, el Banco Central redujo la tasa de interés en 50 puntos base, en tanto que el Ministerio de Hacienda anunció medidas tendientes a mejorar el acceso al crédito, profundizar la integración financiera y flexibilizar la regulación sectorial. Para robustecer la demanda se decidió entregar un bono extraordinario, del orden de 18 dólares, a los beneficiarios del subsidio único familiar y de pensiones asistenciales, proceder a una devolución anticipada de impuestos a la renta a un millón de personas naturales, y renegociar las deudas tributarias para aliviar los problemas de liquidez de las pequeñas, medianas y microempresas.

A pesar de estas medidas, las expectativas respecto del crecimiento del PIB en el 2001 se han deteriorado: de una media de 5.5% estimada en enero se pasó a una de 4.2% en mayo. Las autoridades esperan una aceleración de la actividad en el segundo semestre, aunque el empeoramiento del panorama internacional puede contrarrestar los efectos esperados de los impulsos monetarios del primer semestre. En proyecciones recientes, el Banco Central anticipa un déficit externo en cuenta corriente cercano a 2.2% del PIB, con un precio del cobre en torno de 80 centavos de dólar la libra y el petróleo a 25 dólares el barril; se espera financiar ese déficit con inversión extranjera directa y con una inversión de cartera que muestre mayor dinamismo como resultado de las recientes medidas de liberalización del mercado de capitales.

Si el crecimiento decae, como se anticipa, el déficit fiscal del Gobierno Central sería de 0.5% del PIB en vez del 0.1% previsto, dado que el presupuesto se confeccionó sobre la base de una tasa de incremento proyectada de 6.2%. En 2001, la inflación no debería superar un 3%. Entre los riesgos, además de la retracción de la demanda externa y de sus efectos sobre los precios de los principales productos de exportación, subsisten los peligros asociados a un repunte modesto de la inflación, luego del fuerte aumento del tipo de cambio y del precio de los combustibles.

Las autoridades han puesto el acento en la reactivación, como lo prueban los sucesivos impulsos monetarios, que han situado la tasa de interés de referencia en los niveles reales más bajos de los últimos años. Las nuevas medidas

Gráfico 1  
CHILE: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

de estímulo fiscal contemplan el adelantamiento de programas de inversión pública, planes de contingencia para generar empleos, y operaciones de renegociación de deudas financieras y tributarias de las PYME.

## 2. Política económica

La creación de empleos ha tenido especial importancia en el debate público, pues las autoridades que asumieron en marzo se comprometieron a lograr que la economía creara 200 000 puestos de trabajo durante 2000, sin considerar que esta variable no puede controlarse en el corto plazo. El resultado fue una reducción neta de empleos, a pesar del crecimiento económico. El alza de la productividad laboral agregada se atribuye a un cambio estructural, aunque hay dos explicaciones adicionales. La primera radica en el ciclo de productividad, según el cual la reactivación económica, en su primera etapa, se transmite con mucha lentitud al mercado laboral; y la segunda, en la particular composición del crecimiento en el año 2000, caracterizado por un vigoroso desempeño de los sectores que crean pocos empleos y el estancamiento de los con mayor potencial de absorción de mano de obra.

Las lecciones para las autoridades, en términos de política económica, han sido duras, pero insoslayables. La experiencia mostró cuán arriesgado puede ser fijar metas anuales de empleo en un entorno incierto. El incumplimiento de esta promesa electoral significó el fin de la conducción en “piloto automático”, y el principio de la puesta en práctica de políticas fiscales y monetarias más activas, como la creación de mecanismos de contingencia para generar empleo, directamente o mediante subsidios a la mano de obra.

### a) La política fiscal

El gobierno adoptó la decisión de seguir una regla de superávit estructural, que comenzó a aplicarse en la ley de presupuesto de 2001. Si el producto efectivo cierra la brecha con respecto al PIB potencial, definido como una tasa de expansión de largo plazo de 5.7%, y el precio del cobre es el de equilibrio (estimado en 92 centavos de dólar la libra), la regla es que el superávit contable del gobierno general será de 1% del PIB. En términos técnicos, el criterio es buscar la libre operación de los estabilizadores fiscales automáticos, lo que supone permitir déficit o superávit resultantes de variaciones cíclicas no previstas de los ingresos tributarios y del cobre, y mantener durante el período presupuestario la programación de los gastos tal como fuera votada a fines del año anterior.

En general, el criterio de aislar los programas de gasto público de las fluctuaciones de la economía, y de aceptar déficit moderados en tiempos difíciles, ha sido bien aceptado por los analistas y los organismos internacionales. La política fiscal tiene mucha credibilidad y dispone de un amplio margen de maniobra, luego de más de una década de reducción sostenida de la deuda pública. El peso de esta última pasó de 47% del PIB en 1990 a 14.2% en 2000.

Un aspecto polémico es el del superávit como objetivo estructural, en un contexto de fuertes restricciones del gasto social y de amplias carencias de infraestructura. Las razones esgrimidas por las autoridades se fundan en la importancia de contar con un “ancla fiscal” para otorgar credibilidad a las políticas económicas nacionales, en la trascendencia del ahorro público en la generación de ahorro interno, y en la conveniencia de contar con recursos para enfrentar pasivos contingentes futuros, como el aumento esperado del pago de pensiones por parte del Estado o las garantías otorgadas a las empresas concesionarias de obras de infraestructura pública.

La regla macrofiscal vigente sólo permite una escasa capacidad de reacción para encarar situaciones no anticipadas, pues la doctrina presupuestaria no considera la corrección del gasto durante el año. Para atenuar esta rigidez, en el año 2000 se instituyó un fondo de contingencia para el empleo de alrededor de 200 millones de dólares, monto que representa un 1% del presupuesto nacional y puede financiar empleo directo para 100 000 personas. Este fondo se activa cuando la tasa de desempleo supera 9%, lo que suele ocurrir en los meses de invierno.

A pesar de la importancia de este mecanismo, han surgido críticas en cuanto a los criterios para su aplicación, por cuanto inicialmente no se consideraron las realidades regionales (en algunas regiones y municipios la tasa de desempleo supera con amplitud el umbral de 9%, persistentemente y no sólo por problemas estacionales), ni se ha previsto su activación sobre bases prospectivas. A partir de mayo de 2001, con algunos refinamientos que buscan

Cuadro 1

## CHILE: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000 a/
<b>Tasas anuales de variación b/</b>									
Crecimiento e inversión									
Producto interno bruto	12.3	7.0	5.7	10.6	7.4	7.4	3.9	-1.1	5.4
Producto interno bruto por habitante	10.4	5.2	4.0	8.9	5.9	5.9	2.5	-2.4	4.0
Producto interno bruto sectorial									
Bienes	8.8	6.8	5.0	8.1	6.5	4.9	2.3	2.1	4.3
Servicios básicos	19.8	5.6	5.6	12.9	6.8	12.4	8.2	2.5	11.1
Otros servicios	11.2	5.8	5.1	9.3	7.1	7.1	4.2	-1.6	4.0
Consumo	12.7	7.0	7.4	9.2	8.8	7.9	4.3	-2.5	4.1
Gobierno general	5.6	4.3	1.9	4.2	4.0	5.0	3.8	2.5	3.5
Privado	13.8	7.4	8.2	9.8	9.4	8.2	4.3	-3.1	4.1
Inversión interna bruta	21.8	21.1	0.8	34.2	5.9	11.8	3.2	-25.5	13.7
Exportaciones de bienes y servicios	13.9	3.5	11.6	11.0	11.8	9.4	5.9	6.9	7.5
Importaciones de bienes y servicios	21.8	14.2	10.1	25.0	11.8	12.9	5.4	-14.3	10.1
<b>Porcentajes del PIB c/</b>									
Ingreso nacional bruto	92.1	90.9	91.8	96.3	91.7	92.2	90.0	89.1	88.6
Inversión interna bruta	19.9	22.7	21.5	25.8	25.7	26.7	26.6	20.2	21.7
Ahorro nacional	18.0	17.8	18.7	23.7	20.7	21.6	20.9	20.1	20.5
Ahorro externo	1.9	4.8	2.8	2.1	5.0	5.1	5.8	0.1	1.2
<b>Porcentajes</b>									
Empleo y salarios									
Tasa de actividad d/	53.2	55.2	55.4	54.8	54.2	54.2	54.4	54.4	53.7
Tasa de desempleo abierto e/	6.7	6.5	7.8	7.4	6.4	6.1	6.4	9.8	9.2
Remuneración media real (índice 1995=100)	88.7	91.8	96.1	100.0	104.1	106.6	109.5	112.1	113.7
<b>Tasas de variación</b>									
Precios (diciembre a diciembre)									
Precios al consumidor	12.7	12.2	8.9	8.2	6.6	6.0	4.7	2.3	4.5
Precios al por mayor	8.9	6.7	7.8	8.2	3.1	1.9	0.3	13.5	7.9
<b>Sector externo</b>									
Relación de precios del intercambio (índice 1995=100) c/	81.2	74.2	84.1	100.0	80.7	83.0	73.3	73.5	73.6
Tipo de cambio nominal (pesos por dólar)	363	404	420	397	412	419	460	509	551
Tipo de cambio real efectivo de las importaciones (índice 1995=100)	109.1	110.9	107.1	100.0	97.0	91.0	94.5	99.4	100.7
<b>Millones de dólares</b>									
Balanza de pagos									
Cuenta corriente	- 958	-2 554	-1 585	-1 345	-3 512	-3 728	-4 144	- 78	- 989
Balanza comercial de bienes y servicios	545	-1 217	583	1 060	-1 352	-1 509	-2 632	1 350	878
Exportaciones	12 365	11 709	14 444	19 359	19 066	20 773	18 948	19 406	22 087
Importaciones	11 820	12 926	13 861	18 299	20 418	22 281	21 580	18 056	21 209
Cuentas de capital y financiera f/	3 504	2 984	4 736	2 403	6 016	6 913	2 004	- 670	1 223
Balanza global	2 546	430	3 151	1 058	2 505	3 185	-2 140	- 748	234
Variación activos de reserva (- significa aumento)	-2 344	- 173	-2 919	- 741	-1 107	-3 185	2 140	748	- 234
<b>Porcentajes</b>									
Endeudamiento externo									
Deuda bruta (sobre el PIB)	45.3	44.2	42.8	33.3	33.5	35.5	43.4	50.5	52.2
Intereses netos (sobre las exportaciones) g/	7.1	6.1	4.3	3.1	3.5	2.8	3.4	4.0	4.3

Conclusión

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000a/
<b>Porcentajes del PIB</b>									
<b>Gobierno Central</b>									
Ingresos totales	23.9	24.0	23.3	22.9	24.0	23.9	23.5	23.0	24.1
Ingresos corrientes	22.9	23.2	22.5	22.2	23.4	23.3	22.9	22.5	23.7
Ingresos tributarios	17.3	18.1	17.5	17.0	18.4	18.0	17.7	16.9	17.5
Ingresos de capital	1.0	0.9	0.8	0.8	0.6	0.6	0.6	0.5	0.4
Gastos totales	21.6	22.0	21.6	20.3	21.7	21.9	23.1	24.4	24.0
Gastos corrientes	17.9	18.2	17.6	16.7	17.6	17.7	18.8	20.0	20.0
Gastos de capital	3.7	3.8	4.0	3.6	4.1	4.2	4.3	4.4	4.0
Resultado financiero	2.3	2.0	1.7	2.6	2.3	2.0	0.4	-1.5	0.1
<b>Sector público no financiero</b>									
Ingresos corrientes	37.5	37.1	34.8	33.1	34.1	33.7	33.1	31.2	33.8
Gastos corrientes	30.4	30.2	28.7	26.3	26.9	27.1	27.9	27.7	29.5
Ahorro	6.9	6.9	6.1	6.8	7.2	6.6	5.2	3.5	4.3
Gastos de capital (netos)	4.4	4.6	4.1	4.1	5.4	5.7	5.9	5.1	4.8
Resultado financiero	2.7	2.3	2.0	2.7	1.8	0.9	-0.7	-1.6	-0.6
<b>Tasas de variación h/</b>									
<b>Moneda y crédito</b>									
<b>Balance monetario del sistema monetario</b>									
Reservas internacionales netas	43.5	41.0	62.5	26.6	31.6	40.9	1.2	28.3	7.5
Crédito interno neto i/	29.0	22.5	11.9	20.8	17.1	14.7	10.8	4.2	12.7
Al sector público	-10.1	15.1	-18.1	-11.2	-14.6	-24.2	10.0	49.3	44.3
Al sector privado	31.3	26.9	14.6	23.1	16.6	11.6	8.6	6.1	10.5
Dinero (M1)	40.7	20.6	20.6	23.5	10.5	16.6	-5.5	20.4	9.3
Depósitos de ahorro y a plazo en moneda nacional	33.0	-6.9	18.9	31.4	26.5	23.4	19.1	9.0	8.7
M2	34.8	-0.1	19.4	29.0	21.8	21.6	12.9	11.4	8.9
Depósitos en dólares	-17.2	31.3	-20.7	-7.3	-9.9	6.2	...	...	...
<b>Tasas anuales</b>									
<b>Tasas de interés real (anualizadas,%)</b>									
Pasivas	...	4.9	3.3	5.1	5.7	5.6	9.5	5.1	5.2
Activas	...	10.3	8.0	9.2	9.3	9.0	14.5	9.0	10.5
Tasa de interés equivalente en moneda extranjera j/	...	18.1	15.2	12.8	13.4	13.1	14.8	8.4	9.2

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares. b/ Sobre la base de pesos a precios constantes de 1986. c/ Sobre la base de dólares a precios constantes de 1995. d/ Porcentajes de la p en edad de trabajar. e/ Porcentajes de la población económicamente activa. f/ Incluye Errores y omisiones. g/ Se refiere a los intereses netos de la balanza de p sobre las exportaciones de bienes y servicios. h/ Por cambios en la metodología, los valores de 1998 no son estrictamente comparables con los anteriores. i/ Inclu componente "otros" que no se pudo distribuir entre público y privado. j/ Tasa d interés pasiva deflactada por la variación del tipo de cambio.

subsana estas limitaciones, se ha decidido utilizar la totalidad de este fondo, dada la degradación de las expectativas respecto de la creación de empleo para los meses venideros. Se estima que su impacto se traducirá en una reducción de 1.5% de la tasa de desocupación, cifra muy superior a la lograda mediante los programas de empleo del año precedente. Subsiste el problema de su financiamiento, que se ha previsto cubrir en parte con reasignaciones presupuestarias y en parte con los recursos esperados de la reforma tributaria.

#### **b) La política monetaria**

Para preservar la estabilidad de precios, a partir del año 2000 el Banco Central se ha comprometido a orientar su política monetaria de modo de mantener la inflación en un rango entre 2% y 4% anual, sin objetivos explícitos en términos de tasas de crecimiento del PIB. El valor central de este rango constituye la meta operacional de mediano plazo. Como la incidencia de la política monetaria sobre el resto de la economía toma un tiempo que puede ser largo, estimado entre uno y dos años en el caso de Chile, la meta operacional se define con un horizonte de 24 meses. Dado que el IPC muestra un grado alto de volatilidad por las variaciones de los precios de alimentos y combustibles, en el corto plazo el Banco Central centra su atención en el IPC subyacente (índice total, excluidas verduras, frutas y combustibles) o de tendencia.

La política monetaria tiene como principal instrumento operativo las operaciones de mercado abierto, que se realizan por la vía de administrar los cupos de licitaciones de los títulos de deuda, y de agregar o sustraer liquidez del mercado, según sea necesario, con el objeto de estabilizar la tasa de interés interbancaria a un día. El rango define un objetivo simétrico respecto del cual, en principio, es necesario actuar preventivamente si la proyección de la inflación de tendencia amenaza tanto con sobrepasar 4% como con bajar a menos de 2%.

La política monetaria tiene más probabilidades de éxito en cuanto a alcanzar la meta de inflación si agentes y mercados creen en la determinación de la autoridad. Durante la década pasada, las expectativas de inflación se fueron orientando de acuerdo con las metas anuales del Banco, pues éstas se cumplieron consecutivamente. Esto permitió cambiar el horizonte temporal a partir del 2000, para que el objetivo de política ya no fuera la inflación anual, sino su indicador de tendencia a 24 meses, sin que esto afectara a la credibilidad de la autoridad monetaria. La experiencia ha demostrado que es posible combinar la credibilidad adquirida con dosis crecientes de flexibilidad para enfrentar fluctuaciones imprevistas.

#### **c) La política cambiaria**

En septiembre de 1999 se suprimieron las bandas cambiarias y se abandonó el valor de referencia para el tipo de cambio. En el año 2000, la devaluación del peso mostró una aceleración en el segundo semestre, pero ello no incidió negativamente en la inflación. Para las autoridades, el esquema vigente de flotación cambiaria ha permitido conjugar la estabilidad de precios con la posibilidad de absorber los impactos originados en la economía mundial.

El régimen de flotación es consistente con el horizonte de mediano plazo de la política monetaria, puesto que los efectos de las fluctuaciones cambiarias sobre los precios tienden a reducirse en horizontes de más de un año en economías con baja inflación. La creciente importancia de los mecanismos de cobertura de riesgo cambiario y la percepción cada vez más extendida entre los agentes de que las oscilaciones cambiarias de corto plazo no representan necesariamente pérdidas o ganancias patrimoniales netas, son elementos que tienden a disminuir la magnitud de los efectos negativos de las variaciones del valor del peso.

Hasta ahora, la experiencia chilena, así como la de otros países de la región, muestra que en economías emergentes es posible adoptar un esquema de política monetaria basado, a la vez, en metas de inflación y en un régimen de flotación. En Chile, esta opción ha sido eficaz para mantener la estabilidad de precios, a pesar de los vaivenes cambiarios y las alzas del valor de las importaciones. El éxito de una combinación de políticas de este tipo exige no sólo una situación fiscal desahogada y fundamentos macroeconómicos sanos, sino que, además, el Banco Central realice su diagnóstico de la situación de la economía con una gran transparencia y que sus proyecciones sean acertadas; también influye la forma en que define su función de reacción, pues de todo esto va a depender el valor futuro que los agentes privados asignen al tipo de cambio.

Cuadro 2

## CHILE: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	1998				1999				2000a/				2001a/
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
Producto interno bruto (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) b/	8.8	6.3	3.4	-2.5	-2.8	-3.7	-1.8	4.0	5.5	6.0	5.6	4.5	3.3
Precios al consumidor (variación en 12 meses, %)	5.3	5.4	4.8	4.7	4.0	3.8	2.9	2.3	3.4	3.7	4.3	4.5	3.5
Exportaciones (millones de dólares)	4 040	3 990	3 426	3 439	3 940	3 903	3 678	4 095	4 843	4,338	4,447	4,530	4,802
Importaciones (millones de dólares)	4 613	4 530	4 490	3 713	3 321	3 358	3 669	3 607	3 971	4,261	4,346	4,145	4,281
Reservas internacionales (millones de dólares)	16 937	15 551	15 315	15 992	14 898	15 014	14 615	14 710	14 497	14597	14157	14741	14,545
Tipo de cambio real efectivo c/ (índice 1995=100)	93.4	93.6	95.5	95.6	96.5	95.4	100.7	105.0	99.0	98.3	103.8	101.6	105.0
Dinero (M1) d/ (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	10.8	8.2	-5.3	-8.3	-1.6	-0.4	12.7	20.2	10.5	5.6	5.0	2.7	15.3
Tasas de interés real (anualizadas,%)													
Pasivas	6.3	7.2	13.7	10.7	4.7	6.2	3.4	6.1	6.2	6.6	3.2	4.9	1.1
Activas	10.8	10.7	20.7	15.7	9.2	10.1	6.9	9.8	10.4	11.0	9.3	11.3	8.2

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares. b/ Sobre la base de cifras oficiales en moneda nacional a precios constantes. c/ Se refiere al tipo de cambio de las importaciones.

d/ Dinero del sector privado.

#### **d) Las reformas estructurales**

Durante el año 2000, el gobierno sometió al Congreso tres reformas importantes para su tramitación. La primera es la ley sobre el seguro de cesantía, votada en abril de 2001, en la que se contempla la creación de fondos individuales. Éstos, que alcanzarán a un monto anual de alrededor de 850 millones de dólares, serán manejados por un administrador único. El seguro entrará en plena vigencia a partir de 2003 para las nuevas contrataciones y será financiado con un aporte de 3% de la remuneración (0.6% el trabajador y 2.4% el empleador), del cual 2.2% ingresará a la cuenta individual y el 0.8% restante, a un fondo solidario que se financia, además, con una contribución del fisco de 10 millones de dólares anuales. El trabajador que quede cesante podrá acceder al seguro de desempleo si ha cumplido 12 meses de cotización y percibirá el beneficio durante cinco meses, en montos decrecientes. Los trabajadores que no hayan cotizado el mínimo requerido podrán completar su cuenta individual con el aporte del fondo solidario.

La segunda es la ley contra la evasión tributaria, cuya finalidad es reducir la evasión y la elusión mediante el reforzamiento de la fiscalización y la eliminación de exenciones y deducciones. La iniciativa ha despertado resistencias, ya que en algunos sectores es vista como un incremento de la carga tributaria. Luego de los recientes cambios que se le introdujeron en el Congreso antes de su promulgación se espera recaudar 40 millones de dólares adicionales en 2001, que se elevarían a cerca de 800 millones en 2005, algo más de 1% del PIB.

El tercer anteproyecto, tampoco exento de polémica, es el de la reforma laboral. Con esta iniciativa legal, en la que se elimina la facultad de contratar personal durante los períodos de huelga y se posibilitan las negociaciones no limitadas a la empresa en conflicto, el Gobierno busca mejorar la capacidad de negociación de los sindicatos; otro de los objetivos es flexibilizar la jornada de trabajo. Aunque estas reformas pueden encarecer la contratación de mano de obra, la autoridad considera que su alcance e impacto han sido exagerados. En la controversia se han asociado las reformas laborales a la erosión de las expectativas, lo que no se condice con los costos efectivos del proyecto de ley que se debate en el Congreso.

### **3. Evolución de las principales variables**

#### **a) La actividad económica**

El ingreso nacional bruto disponible real creció 4.7%, mucho menos que el PIB, debido al deterioro de los términos del intercambio; lo mismo ocurrió con el gasto en consumo final de los hogares (4.1%) y del gobierno (3.5%). El aumento de la formación bruta de capital fijo fue algo menor que el del PIB, por lo que su participación en el producto declinó nuevamente, esta vez en forma leve, y se situó en un valor muy inferior al promedio de los años noventa. Los procesos recesivos, al desalentar el gasto en inversión, tienden a generar efectos persistentes, pues al mismo tiempo se repliega la capacidad de oferta futura.

En términos sectoriales, la actividad económica recobró dinamismo en electricidad, gas y agua (17.5% de crecimiento), pesca (17%), transporte y comunicaciones (9.5%). Por su parte, las tasas de expansión de la agricultura (5.2%), los servicios financieros (4.8%) y el comercio, restaurantes y hoteles (4.6%), se acercaron a la del PIB, mientras que la industria (4.3%), la minería (3.9%) y la propiedad de vivienda (3.6%) tuvieron comportamientos mucho menos dinámicos y la construcción se mantuvo estancada, con un desempeño tan magro como el de los últimos tres años.

#### **b) Los precios, el empleo y las remuneraciones**

La inflación llegó a 4.5% en 2000, valor que supera en más de dos puntos porcentuales el registrado en 1999. Este mayor incremento de precios se explica, en particular, por el alza de precios de los combustibles y la subida del tipo de cambio nominal, que incidió en el valor de las importaciones. Casi un 70% de la inflación anual es imputable a los alimentos perecibles y los combustibles. Por este motivo, la inflación subyacente o de tendencia, que excluye esos rubros, se mantuvo en el rango de 3% esperado por el Banco Central. El índice de precios al por mayor (IPM) tuvo un incremento (7.9%) mucho mayor que el del IPC, especialmente a causa del precio del petróleo y de otros bienes importados. Sin embargo, no se espera que en el transcurso del año 2001 estos mayores costos se traspasen a los

consumidores, pues la reducción de los márgenes de comercialización asociada a los bienes importados parece ser un proceso más bien estructural.

Entre enero y septiembre de 2000, el desempleo nacional subió de 8.4% a 10.7%, pero a fines de diciembre había retrocedido a 8.3%. El incremento del índice real de remuneraciones por hora, cuyo ritmo se moderó en el curso del año, fue de 1.2%. Además, el índice real del costo de la mano de obra se mantuvo estable, lo que indica que las empresas no sufrieron presiones asociadas al costo salarial.

De esta manera, no hay presiones salariales ni de la demanda, por cuanto el Ministerio de Hacienda ha estimado la brecha del PIB (la relación entre el PIB efectivo y el potencial) en -3% en 2000, y continuará siendo negativa en 2001 y 2002, en tanto que la tasa de desempleo supera ampliamente su valor de equilibrio. En otras palabras, descontando los factores exógenos ya mencionados, la inflación de tendencia se situó por debajo del piso de 2% a fines de año, lo que explica las sucesivas reducciones de la tasa de interés iniciadas en 2000, y que han proseguido en 2001.

### **c) El sector externo**

El valor de las exportaciones de bienes se elevó 16.3%, con un aumento de 5.6% en el volumen y de 10.1% en los valores unitarios. Estos últimos se incrementaron en especial por el alza de los precios del cobre y de otros productos de exportación tradicionales, como la celulosa y el metanol. A su vez, la subida del tipo de cambio real fortaleció la competitividad de las exportaciones no tradicionales, cuyo volumen se amplió 9%. Destacan los desempeños de la rama de alimentos y bebidas (salmón y vinos), y de las industrias químicas (fertilizantes y abonos, perfumes) y metálicas básicas por la expansión de los volúmenes exportados.

El valor de las importaciones, por su parte, aumentó 20%, con una ampliación del volumen de 9% y un 10% de incremento de los precios, que continuaron en la trayectoria ascendente iniciada a mediados del año anterior, especialmente por el alza de la cotización del petróleo en los mercados internacionales. Los bajos niveles de inventario registrados en 1999 y el comienzo de un proceso de acumulación de existencias indujeron un aumento de más de 20% de las importaciones de bienes de consumo. El volumen de los bienes intermedios no combustibles creció más de 10%, y el de los bienes de capital, un 7.5%.

La balanza comercial de bienes arrojó un superávit de 1 440 millones de dólares, inferior en 240 millones al de 1999. La renta tuvo un déficit mucho más pronunciado que en años anteriores, a causa de la elevación tanto del pago de intereses netos como de la remesa neta de utilidades al exterior. El déficit en cuenta corriente fue de casi 1 000 millones de dólares, alrededor de 1.3% del PIB.

El saldo de la balanza de pagos bordeó los 200 millones de dólares. Por primera vez, la inversión extranjera directa fue negativa, lo que se explica por la fuerte caída de las entradas, que pasaron de 9 200 millones de dólares en 1999 a 3 700 millones en 2000, mientras que las salidas declinaron levemente, a 4 800 millones. Esto fue compensado por el ingreso de capitales de corto plazo (2 300 millones de dólares), especialmente del sector privado y bancario.

# COLOMBIA

## 1. Rasgos generales de la evolución reciente

La economía colombiana experimentó una moderada recuperación (2.8%) en el 2000, después de haber sufrido en 1999 la recesión más aguda del siglo. No obstante, la tasa de desempleo urbano no cedió y se mantuvo en 20%. En cambio, el déficit fiscal se redujo a 3.5% del PIB, la cuenta corriente de la balanza de pagos cerró en equilibrio y persistió la tendencia decreciente de la inflación (8.8%). La devaluación de los últimos dos años permitió que el tipo de cambio real se situara en un nivel no alcanzado desde hace siete años. La producción industrial y las exportaciones petroleras y no tradicionales lideraron el crecimiento de la economía. A pesar de una lenta recuperación, la situación del sector financiero siguió siendo frágil, lo que limitó las posibilidades de financiamiento del sector real.

Con la recesión provocada en 1999 por la crisis internacional empezó una dura corrección de los desequilibrios acumulados paulatinamente durante los años precedentes. Ese año, el ajuste se dio principalmente por la parte del sector privado, de lo que resultó un fuerte repliegue de la actividad económica y una corrección del déficit externo, ambos equivalentes a 4% del PIB. Para llevar a cabo el ajuste del sector público, en cambio, se firmó un acuerdo con el Fondo Monetario Internacional (diciembre de 1999), en el que se establecieron las metas de política económica para el período 2000-2002. Los compromisos adquiridos incluyen la reducción del déficit fiscal, la reducción de la tasa de inflación, el saneamiento del sector financiero y varios proyectos de reformas estructurales para asegurar la viabilidad de las finanzas públicas.

La política económica en el 2000 tuvo por propósito acelerar la recuperación de la actividad económica y, a la vez, profundizar o preservar los avances logrados en materia de control de la inflación, flexibilidad cambiaria y equilibrio externo. Se pretendió así sentar las bases para un crecimiento sostenible, fundado esencialmente en la dinámica del sector privado. De hecho, la recuperación lograda en el año 2000 fue liderada por el sector privado en respuesta a una demanda externa pujante. Los recursos extraordinarios que generó el petróleo debido a sus altos precios internacionales, así como el incremento de los ingresos tributarios gracias a la recuperación económica, permitieron alcanzar la meta fiscal.

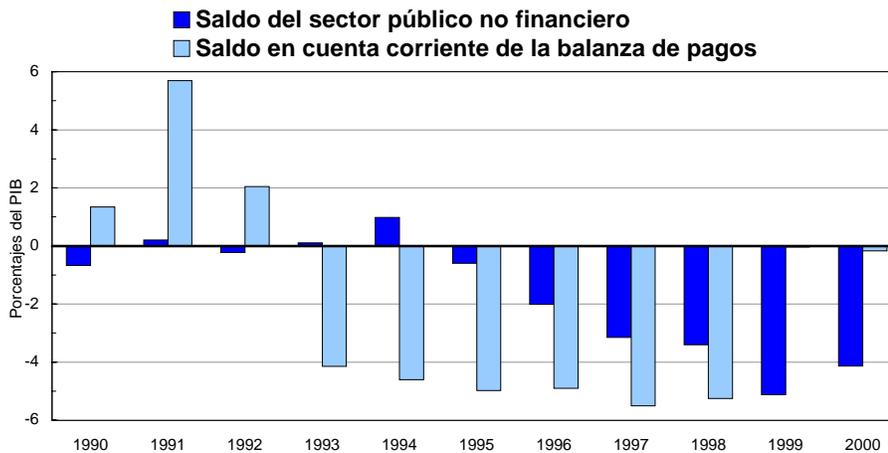
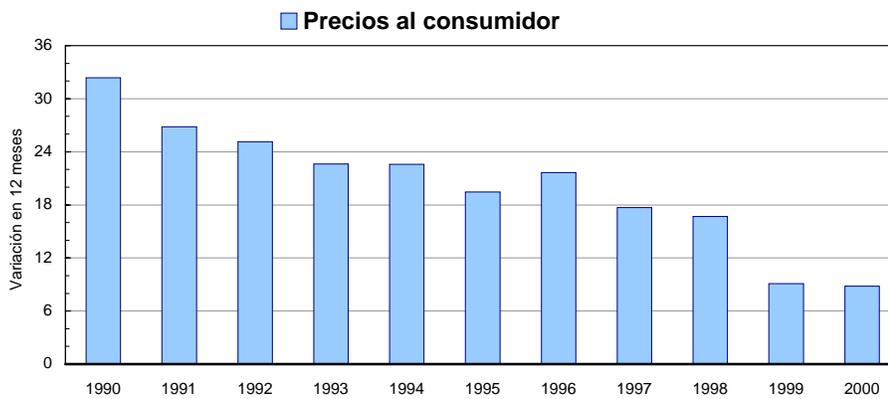
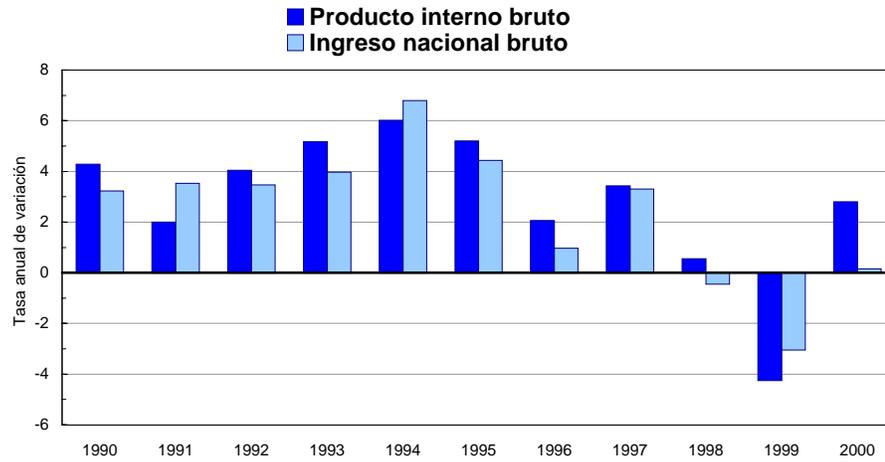
La recuperación de la actividad económica mostró algunas señales de debilitamiento en el segundo semestre de 2000 y especialmente en los tres primeros meses de 2001 cuando el ritmo de crecimiento se redujo a 1.7%. En este último año, el empeoramiento de las condiciones externas causado por la desaceleración del crecimiento mundial, y la baja de los precios internacionales y la producción nacional del petróleo, afectaría al desempeño económico de Colombia. En igual sentido influirían ciertas condiciones internas, como el estancamiento del crédito, las altas tasas de interés activas, la prolongada debilidad de la demanda interna, el elevado nivel de desempleo, y el escaso dinamismo de la inversión.

En estas circunstancias las autoridades económicas llevaron a cabo una reestructuración de la deuda pública interna con el fin de mejorar su perfil temporal, y se anunció una operación similar con la deuda pública externa. Además, se aprobó una ley que modifica el sistema de transferencias a gobiernos regionales y locales, lo que ayudaría estabilizar las finanzas públicas en el mediano plazo.

## 2. La política económica

El objetivo de la política económica en el 2000 fue reactivar la actividad productiva, pero a condición de no poner en peligro los logros en materia de estabilización macroeconómica. El estricto cumplimiento de las metas fiscales de reducción del déficit fijadas en el acuerdo suscrito con el FMI permitió adoptar una política monetaria de corte más expansivo. En el mismo sentido obró el aumento de la flexibilidad que imprimió a esta política el régimen de flotación de tipo de cambio puesto en práctica en septiembre de 1999. Sin embargo, debido a la postración del sistema financiero, la abundancia de liquidez no se tradujo en una financiación adecuada del sector real. De esta manera la intermediación

Gráfico 1  
COLOMBIA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

financiera ha seguido siendo uno de los principales obstáculos para que la actividad económica adquiriera mayor dinamismo.

#### **a) La política cambiaria**

Después de la agitada situación que se vivió en el frente cambiario durante 1998 y 1999, en el 2000 no hubo mayores sobresaltos. Los dos episodios de inestabilidad en el tipo de cambio estuvieron ligados a la incertidumbre surgida del ámbito político (abril y mayo) y al retraso de las privatizaciones programadas (septiembre). Aunque las presiones en el mercado cambiario fueron parcialmente contrarrestadas por las colocaciones de bonos en Europa, el préstamo concedido por la Corporación Andina de Fomento, los altos precios internacionales del petróleo y la venta de la Sociedad Carbones de Colombia (384 millones de dólares), el tipo de cambio terminó el año con una devaluación nominal de 19%.

En el primer semestre de 2000, el Banco de la República modificó el régimen de cambios internacionales que regula el desarrollo del mercado de cobertura y autoriza a las sociedades comisionistas de bolsa a actuar como intermediarios del mercado cambiario. Asimismo, se liberalizó la contratación de recursos externos por parte de residentes al eliminar el depósito de 10% antes exigido para el endeudamiento externo.

#### **b) La política monetaria**

Mediante la política monetaria se procuró reducir la tasa de inflación en un contexto de reactivación económica, objetivos contrapuestos que obligaron al ente emisor a buscar un balance difícil. Esto se vio dificultado por su estrategia monetaria, basada en metas intermedias, que al hacer el manejo monetario demasiado mecánico impide una gestión flexible y oportuna por parte de las autoridades. Hacia finales del año, el Banco de la República descartó dicha estrategia y la sustituyó por otra fundada en la meta inflacionaria. Durante los últimos dos años se cumplieron los requisitos para este reemplazo (el régimen cambiario flexible, el ajuste fiscal y las expectativas de inflación en torno de las metas del ente emisor). El esquema de “inflación objetivo” se basa en la fijación de metas de inflación plurianuales, con el propósito de informar a los agentes económicos de las intenciones del ente emisor, dar mayor transparencia al manejo monetario y, por ende, aumentar la credibilidad de la política. Permite un manejo más flexible de los instrumentos monetarios, acorde con el comportamiento de la inflación y la situación económica en general.

Como en los años anteriores, el instrumento principal usado por el Banco de la República para el suministro de la liquidez necesaria fueron las operaciones del mercado abierto. Durante el año se redujo la dispersión de las tasas de intervención a fin de disminuir la volatilidad de la tasa interbancaria. Además, se procuró limitar la práctica de los intermediarios financieros de inmovilizar sus recursos por la vía de utilizar las subastas del Banco en vez de otorgar crédito al público. Para esto se les restringió el acceso a operaciones de mercado abierto y apoyos de liquidez a través de tasa de descuento, a un máximo de 15% de sus depósitos. Por último, en diciembre de 1999, se redujo temporalmente el encaje promedio y se alargó el período para el cumplimiento del encaje; un año después, en diciembre de 2000, se suprimió el encaje sobre los títulos de la Tesorería General de la Nación en poder del sistema financiero.

El crecimiento de la base monetaria declinó en forma significativa durante los primeros meses del año y luego se estabilizó alrededor de 15%, después de haberse elevado considerablemente al cierre de 1999 para acomodar las expectativas generadas por el cambio de milenio. Los medios de pago (M1) aumentaron a un alto ritmo y finalizaron el año con una expansión de 30%, mientras que el agregado monetario más amplio (M3 + bonos) creció sólo cerca de 3%. El incremento de los agregados monetarios más líquidos superó las proyecciones, debido a una recomposición de la demanda de dinero que obedeció principalmente a la mayor preferencia por liquidez que induce el impuesto a las transacciones financieras (2 por mil, establecido a finales de 1998 y elevado a 3 por mil en diciembre de 2000), así como al modesto rendimiento de las cuentas de ahorro, producto de las bajas tasas de interés pasivas.

A comienzos del año, las tasas de interés alcanzaron un nivel muy bajo, para luego mostrar una tendencia alcista; así, la tasa de captación real descendió a 1.1% en marzo del 2000, para luego elevarse paulatinamente hasta llegar a 4.2% en diciembre, mientras que la tasa de colocación real disminuyó a 12.6% en marzo y finalizó el año en 19%. El resultante aumento del margen de intermediación podría entenderse como un intento del sector financiero, cuya fragilidad persiste a pesar de las medidas introducidas para sanearlo, de recuperar una parte de las pérdidas

Cuadro 1

## COLOMBIA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000a/
<b>Tasas anuales de variación b/</b>									
Crecimiento e inversión									
Producto interno bruto	4.0	5.2	6.0	5.2	2.1	3.4	0.6	-4.2	2.8
Producto interno bruto por habitante	2.0	3.2	4.0	3.2	0.1	1.5	-1.3	-6.0	1.0
Producto interno bruto sectorial									
Bienes	1.1	1.7	3.9	5.1	-2.7	1.1	0.1	-7.8	4.5
Servicios básicos	4.1	4.3	6.9	5.3	4.1	4.4	2.6	-3.1	3.4
Otros servicios	4.9	6.7	6.2	7.3	7.7	5.0	-0.2	-2.6	0.7
Consumo	4.1	7.6	5.4	5.8	5.2	5.3	0.2	-2.9	1.4
Gobierno general	10.6	7.3	11.1	7.3	23.9	15.8	3.4	3.6	-1.4
Privado	3.0	7.7	4.4	5.4	1.0	2.4	-0.8	-5.0	2.4
Inversión interna bruta	43.0	30.7	34.0	6.1	-12.0	-0.6	-7.3	-32.1	12.3
Exportaciones de bienes y servicios	5.6	6.6	-0.3	3.6	9.6	3.2	8.2	5.4	5.0
Importaciones de bienes y servicios	41.3	38.7	22.8	7.3	2.3	6.2	-3.0	-17.1	5.7
<b>Porcentajes del PIB c/</b>									
Ingreso nacional bruto	99.1	98.7	99.5	99.1	98.2	98.2	97.0	97.8	95.7
Inversión interna bruta	17.1	22.1	26.1	26.3	22.7	21.9	20.1	14.2	15.6
Ahorro nacional	18.2	18.7	19.8	19.0	15.5	14.0	13.0	12.4	11.6
Ahorro externo	-1.1	3.4	6.3	7.3	7.2	7.8	7.1	1.8	4.0
<b>Porcentajes</b>									
Empleo y salarios									
Tasa de actividad d/	83.0	73.3	73.5	73.6	0.0	0.0	0.0	0	0
Tasa de desempleo abierto e/	10.2	8.6	8.9	8.8	11.2	12.4	15.3	19.4	20.2
Remuneración media real (índice 1995=100)	93.5	97.9	98.8	100.0	101.5	104.2	102.8	105.9	110
<b>Tasas de variación</b>									
Precios (diciembre a diciembre)									
Precios al consumidor	25.1	22.6	22.6	19.5	21.6	17.7	16.7	9.1	8.8
Precios al productor	...	13.2	20.7	15.4	14.5	17.5	13.5	12.7	11.0
<b>Sector externo</b>									
Relación de precios del intercambio (índice 1995=100)	87.4	91.0	104.9	100.0	103.8	104.4	95.8	102.6	115.8
Tipo de cambio nominal (pesos por dólar)	679	787	827	913	1,037	1,141	1,426	1,756	2,166
Tipo de cambio real efectivo de las importaciones (índice 1995 = 100)	133.4	125.3	101.9	100.0	92.6	87.4	96.5	109.5	120.2
<b>Millones de dólares</b>									
Balanza de pagos									
Cuenta corriente	901	-2 102	-3 672	-4 599	-4 752	-5 867	-5 186	- 20	- 132
Balanza comercial de bienes y servicios	1 189	-1 458	-3 283	-3 727	-3 283	-4 156	-3 914	519	1 307
Exportaciones	9 246	9 949	10 630	12 294	13 158	14 201	13 408	13 871	15 608
Importaciones	8 057	11 407	13 914	16 021	16 442	18 357	17 322	13 352	14 301
Cuentas de capital y financiera g/	374	2 566	3 871	4 595	6 479	6 144	3 796	- 299	1 002
Balance global	1 274	464	199	- 4	1 727	277	-1 390	- 319	870
Variación activos de reserva (- significa aumento)	-1 274	- 464	- 199	4	-1 727	- 277	1 390	319	- 870
<b>Porcentajes</b>									
Endeudamiento externo									
Deuda bruta (sobre el PIB)	39.1	37.2	27.3	26.9	30.4	30.0	34.3	38.8	40.1
Intereses netos (sobre las exportaciones) h/	9.9	7.4	10.1	10.0	10.7	12.2	12.8	13.3	11.9

Conclusión

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000 a/
<b>Porcentajes del PIB</b>									
Sector público no financiero									
Ingresos corrientes	25.4	27.1	27.0	30.8	32.3	31.6	27.6	28.8	28.5
Gastos corrientes	18.5	19.0	19.3	23.6	24.1	24.4	23.6	27.4	25.8
Ahorro	6.9	8.1	7.7	7.2	8.2	7.2	4.0	1.4	2.7
Gastos de capital (netos)	7.1	8.0	6.7	7.8	10.3	10.3	7.3	6.5	6.8
Resultado financiero	-0.2	0.1	1.0	-0.6	-2.0	-3.1	-3.4	-5.1	-4.1
<b>Tasas de variación</b>									
Moneda y crédito									
Balance monetario del sistema bancario									
Reservas internacionales netas	29.9	-2.1	-5.6	18.5	18.6	24.8	10.1	34.7	59.5
Crédito interno neto	39.1	84.2	25.4	29.6	32.6	24.4	10.3	3.4	-14.5
Al sector público	-12.9	27.2	-18.0	-25.4	2.3	82.2	292.5	59.6	35.8
Al sector privado	37.6	57.8	35.9	35.8	25.3	25.0	12.8	-1.4	-7.9
Dinero (M1) i/	39.1	32.8	22.9	19.5	16.0	22.2	1.9	28.1	28.3
Depósitos de ahorro y a plazo en moneda nacional	27.4	45.8	50.0	29.9	21.8	26.1	16.9	10.0	-3.1
M2	30.9	41.7	42.0	27.2	20.4	25.2	13.5	13.7	4.1
<b>Tasas anuales</b>									
Tasas de interés real (anualizadas,%)									
Pasivas	...	2.8	5.0	9.6	8.8	4.8	11.7	9.2	2.7
Activas	...	10.9	14.2	17.4	17.8	13.3	19.8	17.4	15.7
Tasa de interés equivalente en moneda extranjera j/	...	25.7	28.8	31.0	31.1	24.7	31.9	21.0	12.0

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares. b/ Hasta 1994, sobre la base de pesos a precios constantes de 1975; luego, a base de pesos a precios constantes de 1994.

c/ Sobre la base de dólares a precios constantes de 1995. d/ Porcentajes de la población en edad de trabajar, siete áreas metropolitanas. e/

Porcentajes de la población económicamente activa, siete áreas metropolitanas. f/ Obreros de la industria manufacturera. g/ Incluye Errores y

omisiones. h/ Se refiere a los intereses netos de la balanza de pagos sobre las exportaciones de bienes y servicios. i/ En poder del sector privado.

j/ Tasa de interés pasiva deflactada por la variación del tipo de cambio.

sufridas en los últimos tres años. Las medidas de saneamiento y capitalización permitieron una gradual mejoría de la calidad de cartera (cartera vencida/cartera bruta), que pasó de 7% a principios de 1998 a 16%, su nivel más alto, en noviembre de 1999, y se redujo a 11% a finales de 2000. La cartera total del sistema financiero, sin embargo, continuó decreciendo (-10% anual), pese a que la cartera hipotecaria registró una leve mejoría, seguida por la cartera de consumo y la comercial. Además, se modificó la composición por tipo de crédito, ya que los créditos preferenciales mostraron mayor dinamismo en el primer semestre, y los créditos ordinarios y de consumo, en el segundo. Los créditos preferenciales presentaron variaciones mensuales cada vez más negativas, acumulando en el año una caída de casi 12%. Esto, aunado a las altas tasas de interés activas, explica las causas de la desaceleración de la actividad productiva en el segundo semestre del año pasado y comienzos del año en curso.

#### **b) La política fiscal**

La política fiscal se escribió en el marco acordado con el FMI y tuvo por objetivo reducir el déficit fiscal del sector público no financiero (SPNF) de 6.1% del PIB en 1999 a 3.6% en el 2000. En contraste con el año anterior, el componente cíclico del déficit ejerció un efecto positivo en el 2000, lo que permitió alcanzar las metas trazadas. El resultado fiscal del SPNF (-3.5%)<sup>1</sup> se sustentó en una reducción en el déficit del gobierno central y en un aumento de superávit del sector descentralizado.

El aumento de superávit del sector descentralizado del equivalente a 1.4% del PIB en 1999 a 2.3% del PIB se explica, en lo fundamental, por el incremento de los ingresos derivado del alza de los precios internacionales del petróleo y por una mejora en los resultados del sector eléctrico. En particular, el Fondo de Ahorro y Estabilización Petrolera recibió recursos adicionales equivalentes a 0.5% del PIB, lo que elevó su saldo a 1.5% del producto. Otros beneficiarios fueron la Empresa Colombiana de Petróleos y los gobiernos regionales y locales. En cambio, el superávit de la Seguridad Social continuó acusando la tendencia decreciente iniciada en 1997.

La reducción del déficit fiscal del gobierno se logró gracias al aumento de 10% de los ingresos, en términos reales, y a un crecimiento del gasto a menor ritmo que en años anteriores. La expansión (12%) del recaudo tributario de impuestos tanto internos como externos, se fundó en el repunte de la actividad económica y en el alza de los precios del petróleo. Los gastos del gobierno aumentaron 5% en términos reales, lo que incluye el pago de intereses y el gasto en inversión, que subieron 21% y 10%, respectivamente; los pagos de funcionamiento no crecieron. El financiamiento del déficit del gobierno central recayó sobre todo en los recursos crediticios, tanto internos (60%) como externos (34%), ya que la programación financiera había presentado cambios significativos debido a los menores recursos por privatizaciones.

Durante el año 2000 se aprobaron las leyes de reforma tributaria y de saneamiento fiscal territorial, cuyos efectos se harán sentir en las cuentas fiscales a partir de 2001. En la primera de estas leyes se estableció de manera permanente el impuesto a las transacciones financieras, se elevó en un punto la tarifa general del impuesto al valor agregado (de 15% a 16%), y se introdujeron ajustes con el fin de reducir el contrabando y los niveles de evasión. El objetivo de la ley de saneamiento territorial es racionalizar las finanzas de municipios y departamentos, especialmente mediante la reducción de los gastos de funcionamiento, y contribuir a ampliar el espacio fiscal de las entidades territoriales.

### **3. Evolución de las principales variables**

#### **a) La actividad económica**

La modesta reactivación de la actividad económica iniciada en el segundo semestre de 1999 continuó en 2000, lo que dio lugar a un aumento del PIB de 2.8%, luego de seis trimestres de crecimiento negativo. La expansión de la

---

1 Si se excluyen la deuda flotante y el préstamo neto, los déficit alcanzaron 5.1% y 4.1% en el 1999 y 2000, respectivamente.

Cuadro 2

## COLOMBIA: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	1998a/				1999a/				2000 a/				2001 a/
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
Producto interno bruto (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) b/	5.6	1.8	-1.0	-3.9	0.0	-6.1	-6.6	-0.8	2.5	3.5	3.2	2.0	1.7
Precios al consumidor (nacional) (variación en 12 meses, %)	19.3	20.7	17.8	16.7	13.6	9.0	9.4	9.1	9.7	9.7	9.2	8.8	7.8
Exportaciones (millones de dólares)	2,601	2,896	2,664	2,660	2,421	2,797	3,081	3,277	3,122	3,184	3,412	3,302	2,978
Importaciones (millones de dólares)	3,958	3,950	3,689	3,037	2,506	2,557	2,594	3,001	2,789	2,887	2,880	2,983	3,176
Reservas internacionales (millones de dólares)	9,438	9,074	8,790	8,740	8,751	8,392	7,881	8,102	8,257	8,355	8,595	9,004	9,283
Tipo de cambio real efectivo b/ (índice 1995=100)	96.3	91.8	93.4	104.8	99.7	101.5	117.0	120.0	115.3	117.3	125.3	122.9	124.1
M1 (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	12.2	2.2	-1.0	-5.4	-1.7	6.3	14.4	22.1	35.4	34.1	34.4	29.7	15.5
Tasas de interés real (anualizadas,%)													
Pasivas	6.3	10.1	13.7	16.6	12.3	8.7	8.7	7.3	2.1	2.1	1.7	3.1 #	4.8
Activas	14.2	18.8	21.1	25.0	20.3	17.9	15.9	15.7	14.4	12.9	16.4	19.2	21.5

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares. b/ Se refiere al tipo de cambio de las importaciones.

economía en el primer trimestre fue de 2.5%; luego se apreció un mayor dinamismo, con tasas de 3.5% y 3.2% en los trimestres segundo y tercero, respectivamente, pero en el cuarto, la economía perdió vigor y creció sólo 2.0%. El debilitamiento persistió en el primer trimestre de 2001 (1.7%). La corta duración de la reactivación podría ser producto de la ausencia de créditos, debido a lo cual el dinamismo de la actividad productiva provino sobre todo del mejoramiento en el uso de la capacidad instalada. Sin embargo, para que se dé un nuevo ciclo de crecimiento, es preciso, entre otras condiciones, contar con un financiamiento adecuado de las inversiones.

La recuperación del consumo privado (2.4%), la inversión privada (18.4%) y las exportaciones (5%) explican la expansión de la demanda. Por el contrario, el consumo y la inversión públicas declinaron 1.4% y 11.2%, respectivamente. Así, la demanda interna creció 2.9% después de haber caído 8.4% el año anterior. La inversión total registró su primer incremento (12.3%) en cinco años; no obstante, esto representa sólo una recuperación parcial de lo perdido en esos años. Además, esa mejora se debe sobre todo al aumento de existencias, ya que la formación bruta de capital fijo prácticamente no varió (0.2%).

Por ramas de actividad el sector más dinámico fue el manufacturero que creció 9.7%, después de una profunda retracción (-12.5%) en 1999. Otras dos actividades con buen desempeño fueron el comercio, los servicios de hotelería y restaurantes (5.2%), y el sector agropecuario (5.2%), este último atribuible en gran parte al café y los cultivos permanentes. La construcción, que continuó registrando tasas de crecimiento negativas (-1.5%) aunque más moderadas que en los años anteriores, mostró las primeras señales de recuperación al anotar tasas positivas en el segundo semestre. En cambio, en las mermas de la minería (-5.8%) y los servicios sociales, comunales y personales (-1.1%), incidieron la disminución en la producción de petróleo, causada por el descenso de la explotación de los principales pozos existentes en el país, y la reducción de los servicios de esparcimiento y del gobierno. Después de dos años consecutivos de repliegue, el crecimiento del sector financiero en 2000 fue nulo.

#### **b) Los precios, las remuneraciones y el empleo**

La inflación, medida por el índice de precios al consumidor (IPC), alcanzó a 8.8% en 2000, tasa inferior a la registrada en 1999 (9.2%), y la más baja en la historia reciente; con esta cifra se completan dos años consecutivos con inflación de un dígito. Esta trayectoria fue favorecida por una abundante oferta de alimentos y una débil demanda interna, así como por el buen desempeño de los precios de los arriendos, vestuario y servicios profesionales de salud. Las presiones alcistas provinieron del precio de los combustibles, la eliminación de subsidios a los servicios públicos y también de un efecto muy moderado de la devaluación a través de los bienes transables. El índice de precios al productor (IPP) aumentó 11.0% en 2000, variación inferior a la de 1999 (12.7%). La tendencia ascendente iniciada a mediados de 1999 se moderó de manera significativa en el segundo semestre.

La situación del mercado laboral continuó siendo difícil. En 2000, la tasa nacional de desempleo fue de 16.7%, ligeramente superior a la observada en 1999 (16.3%), mientras que la desocupación urbana (siete áreas metropolitanas) se estabilizó en torno de 20%. Este aumento del desempleo se dio a la par con un incremento de la ocupación (hubo creación neta de los puestos de trabajo) y de la oferta laboral. La tasa global de participación pasó de 63.1% en 1999 a 64.3% en 2000, debido al creciente ingreso de mujeres y jóvenes en la población económicamente activa. La reciente recuperación de la producción industrial y de construcción, ambas fuertes generadoras de empleo, ayudaría a aliviar el grave déficit ocupacional. Durante el año, los salarios reales medios en las zonas urbanas sufrieron un retroceso de aproximadamente 10% con respecto a 1999 que los llevó a sus niveles más bajos desde 1996. En contraste, los salarios industriales, tanto de empleados como de obreros, crecieron cerca de 6% en términos reales, debido a que la industria manufacturera tiene una composición de mano de obra más calificada que otros sectores.

#### **c) El sector externo**

El sector externo resultó favorecido por el incremento de los precios internacionales del petróleo y por un tipo de cambio muy competitivo, lo que redundó en un superávit comercial por segundo año consecutivo, equivalente a 3.1% del PIB. La cuenta corriente de la balanza de pagos arrojó un déficit de 132 millones de dólares (0.2% del PIB), mayor que el de 20 millones registrado en 1999, en tanto que el saldo positivo de la cuenta financiera subió de 36 millones a 917 millones de dólares (1.1% del PIB), durante el mismo período. En consecuencia, las reservas

internacionales netas aumentaron 900 millones de dólares, cerrando el año con un saldo de 9 000 millones de dólares, equivalente a 9.8 meses de importaciones de bienes.

El crecimiento de la economía mundial y, en particular, de la estadounidense, así como la recuperación de las economías latinoamericanas, se reflejó en un dinámico comportamiento de las exportaciones colombianas. En 2000 registraron un incremento de 13% comparado con algo menos de 5% en 1999. Los mejores precios del petróleo permitieron que el valor de las ventas de crudo al exterior se incrementara 22%, aunque el volumen de las exportaciones se redujo en una cuarta parte. El valor de las exportaciones de café, en tanto, disminuyó 19% por los menores volúmenes exportados y la caída en la cotización internacional. Las exportaciones no tradicionales registraron una importante recuperación (17%), esencialmente imputable a las de origen industrial (23%) que representaron cerca de 80% de las no tradicionales. Las ventas a Estados Unidos fueron las más importantes (49% del total), beneficiadas por el gran dinamismo de esa economía y la devaluación del peso colombiano. Las destinadas a los países del Grupo Andino tuvieron el mejor desempeño (33%), en particular las exportaciones a Venezuela y Ecuador, que crecieron más de 40% gracias a la recuperación de la actividad económica de ambos socios comerciales.

Las importaciones aumentaron 8%, después del fuerte retroceso experimentado el año anterior (-27%). Especialmente pronunciado fue el incremento de las compras de materias primas y bienes intermedios, cuyo valor en dólares aumentó 19%. Las importaciones de bienes de consumo se expandieron 8%, en tanto que las de bienes de capital disminuyeron casi 7%, como resultado del escaso dinamismo de la inversión en el año.

La entrada neta de recursos de largo plazo disminuyó de 2 262 millones de dólares en 1999 a 1 957 millones en 2000. El monto de la inversión extranjera directa, después de registrar descensos en los dos años precedentes, tuvo un aumento de 2 552 millones de dólares en 2000. Esto se debió a la privatización de la Sociedad Carbones de Colombia, a la capitalización de establecimientos financieros, a la entrada de nuevas compañías de telecomunicaciones y a la capitalización de otras para el pago de deuda externa. La entrada de recursos de crédito, en especial del sector privado, fue menor que la registrada en 1999, principalmente por el alto costo de estos recursos. Al mismo tiempo, se observó una disminución de la salida de recursos de corto plazo, especialmente inversiones de cartera de residentes en el exterior.

La deuda externa total colombiana disminuyó ligeramente, al pasar de 33 624 millones de dólares en 1999 a 33 264 en 2000 (40% del PIB). El sector privado redujo su saldo a 13 015 millones de dólares (16% del PIB), mientras que el sector público lo aumentó en 500 millones de dólares.

# COSTA RICA

## 1. Rasgos generales de la evolución reciente

La economía de Costa Rica sufrió un grave choque externo que redujo sensiblemente su tasa de crecimiento. A partir del segundo trimestre de 1999, la actividad económica experimentó cierto debilitamiento, tras dos años de crecimiento superior al 8% anual. En el año 2000 se agudizó esta tendencia y el aumento del producto interno bruto (PIB) fue de sólo 1.7%. El desempleo abierto se redujo, pero el ingreso por habitante y los salarios reales se contrajeron levemente. La política cambiaria mantuvo el esquema de minidevaluaciones, a fin de sostener la competitividad externa, mientras la inflación registró un nivel similar al del año anterior (10%), y las tasas de interés disminuyeron. Aunque mejoró la gestión de la deuda pública, las finanzas públicas se debilitaron.

La menor demanda externa deprimió la actividad productiva, en particular la producción de bienes manufacturados y agrícolas, por lo que las exportaciones del conjunto de bienes cayeron. En especial, la producción de la industria electrónica de alta tecnología (Intel) se redujo, así como sus exportaciones, lo que provocó una disminución de 1.1 puntos porcentuales de la tasa de crecimiento del PIB. Por su parte, la inversión se contrajo, a lo que contribuyeron las altas tasas de interés, las expectativas poco favorables y el escaso progreso de las reformas estructurales.

El sector externo se deterioró ya que, además de la caída del volumen de las exportaciones de bienes, enfrentó una situación adversa de los términos del intercambio (baja de los precios internacionales agrícolas y de productos electrónicos y alza del petróleo). Esto produjo un aumento del déficit en cuenta corriente, que ascendió a 5.4% del PIB. Los pagos al exterior por intereses y utilidades disminuyeron, pero continuaron siendo muy elevados. Los ingresos de capitales menores, sobre todo de la inversión extranjera directa (IED) y privados de corto plazo, no fueron suficientes para financiar ese desequilibrio, por lo que se registró una pérdida de reservas de 154 millones de dólares. De este modo, las reservas internacionales equivalían a sólo 3.5 meses de importaciones a finales de 2000.

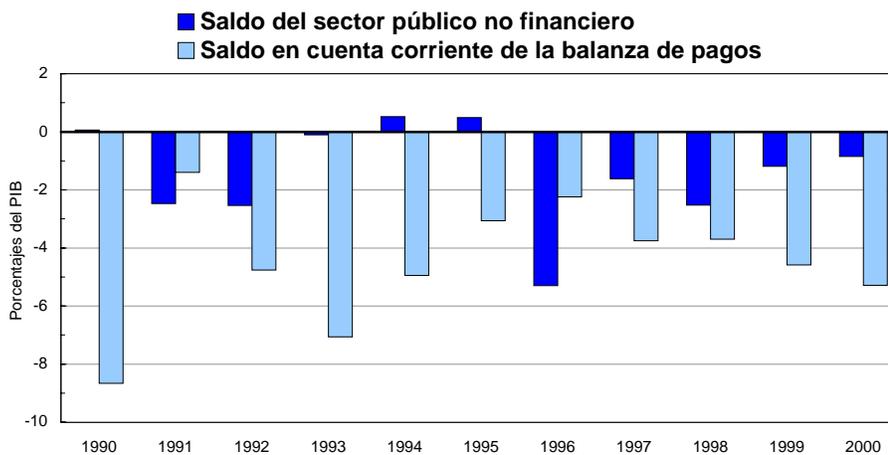
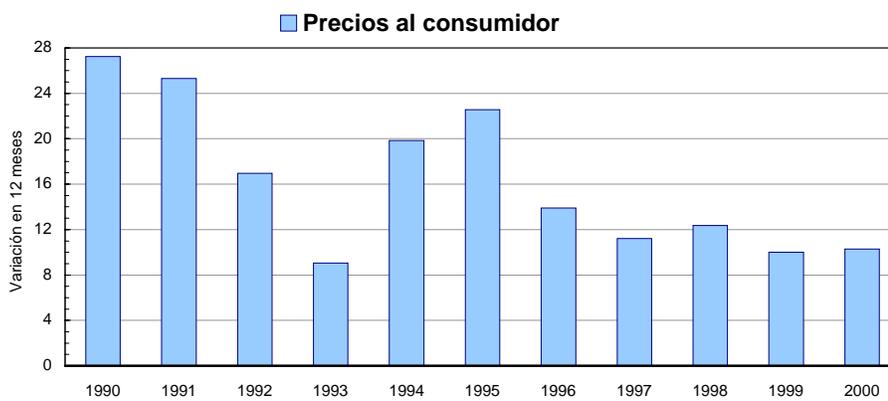
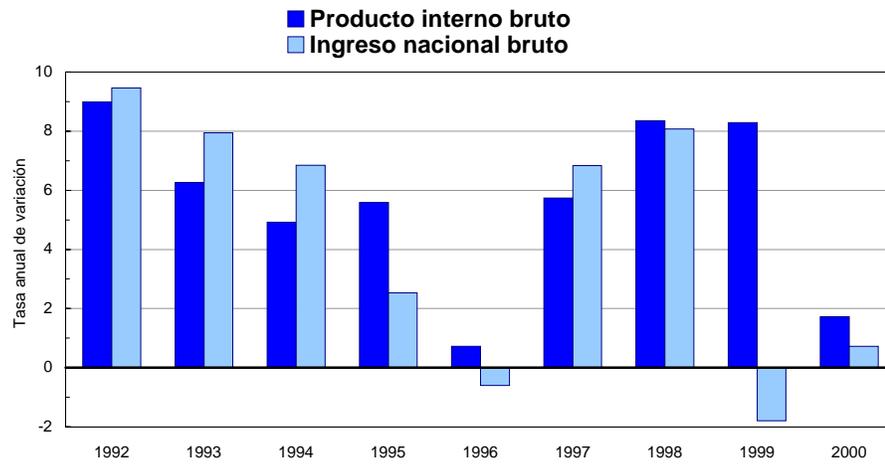
Mediante la política monetaria se trató de contener las presiones inflacionarias y se procuró no afectar a la actividad productiva y la estabilidad externa. Se enfrentó la situación externa adversa con operaciones de mercado abierto, por medio de la emisión de bonos de estabilización para controlar la expansión de la liquidez, en particular en el primer semestre. Posteriormente se apoyó la actividad productiva, mediante la eliminación de los límites al crecimiento del crédito. Los efectos de esta política, la menor devaluación del tipo de cambio y la débil demanda interna contribuyeron a contener la inflación, pese a las presiones derivadas del alza de los combustibles.

La política fiscal se caracterizó por una mejora en la administración tributaria y en el manejo de la deuda; el pago de intereses de la deuda, en especial la interna, acusó un menor crecimiento aunque los gastos aumentaron más que los ingresos. Por consiguiente, el déficit del gobierno central (3% del PIB) fue superior al de 1999.

Se registraron escasos progresos en las reformas estructurales, al no aprobarse aquellas tendientes a la liberalización de los sectores de energía y telecomunicaciones. Se aprobó la Ley de Protección al Trabajador, para modernizar y fortalecer la posición financiera de los fondos de pensiones.

Las perspectivas para 2001 apuntan a un lento crecimiento. El programa monetario tiene como objetivo una inflación de 10% y el mantenimiento de las reservas internacionales netas a un nivel similar al del cierre de 2000. Se estima que el PIB crecerá un 3.2%, por la recuperación de la industria electrónica de alta tecnología, y se proyecta que el déficit del sector público consolidado será inferior al de 2000 (2.7%). Aunque las exportaciones de banano podrían mejorar gracias al acuerdo entre los Estados Unidos y la Unión Europea, el café seguiría afectado por los bajos precios internacionales. La inflación durante los primeros cuatro meses fue de 5.6%, mientras en los 12 meses anteriores a abril se incrementó a 12%.

Gráfico 1  
**COSTA RICA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS**



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

## 2. La política económica y las reformas estructurales

En cuanto a la política económica, se realizaron esfuerzos de estabilización, en un contexto de deterioro externo y escaso crecimiento de la actividad económica. Se intentó fortalecer las finanzas públicas, pero los resultados no fueron los esperados. Asimismo, se capitalizó el Banco Central, se reestructuró la deuda pública y se llevó a cabo una mejor gestión de la deuda interna. La política monetaria contribuyó a contener las presiones inflacionarias y facilitó la política de minidevaluaciones. Las transformaciones estructurales en los ámbitos de la energía y las telecomunicaciones se detuvieron en vista de la fuerte oposición política.

### a) La política fiscal

La política fiscal se basó en una mejor administración de la deuda, pero el gasto se mantuvo inflexible a la baja, con lo cual las finanzas públicas continuaron siendo un desafío para los esfuerzos de estabilización. El déficit consolidado del sector público fue de 3.6% del PIB, mientras el del sector público no financiero ascendió a casi 2% y el correspondiente al gobierno central a 3%.

La carga tributaria fue de 12.6%, levemente superior a la del año anterior. En términos reales los ingresos corrientes del gobierno central crecieron 3.4%, es decir, menos que en 1999, por la desaceleración de la actividad económica y la eliminación de impuestos selectivos al consumo y sobre los activos. Los impuestos sobre las exportaciones se redujeron notablemente (-62%), por la caída de las ventas externas y la eliminación de los impuestos ad valorem a las exportaciones. El crecimiento de los ingresos provino de la mayor recaudación indirecta derivada del alza de los productos petroleros: se incrementó 9% la recaudación del impuesto sobre las importaciones y aumentó la del impuesto selectivo al consumo de combustibles. También contribuyó a esa mejoría la aplicación del Código de Normas y Procedimientos Tributarios y la ampliación de la base tributaria por la eliminación de los Certificados de Abono Tributario.

Los gastos totales crecieron más de 5% en términos reales, por encima del crecimiento de los ingresos. Los gastos corrientes aumentaron 4%, por las transferencias al sector público, concretamente al Fondo de Desarrollo Social y Asignaciones Familiares (FODESAF) y a la Refinadora Costarricense de Petróleo (RECOPE), y los aumentos de sueldos y salarios a maestros y empleados de la seguridad pública. La Ley de Protección al Trabajador implicó un aumento en los pagos a la Caja Costarricense del Seguro Social. Se amplió la cobertura de la educación secundaria y de la primaria rural.

Las transferencias corrientes al sector privado disminuyeron, por la eliminación de los Certificados de Abono Tributario. La inversión real del gobierno central declinó 2%, a precios constantes. Las transferencias de capital al sector público aumentaron considerablemente (34%), en especial al Consejo Nacional de Vialidad, para el mantenimiento de carreteras. El superávit primario disminuyó a 0.8%. El déficit del gobierno central fue cubierto por partes iguales con financiamiento interno y externo.

La política de deuda pública tuvo por objeto mejorar las condiciones del servicio de la deuda. El saldo de la deuda pública total ascendió a 55% del PIB, levemente superior al saldo de fines de 1999. Los intereses de la deuda disminuyeron 1.6% en términos reales y los internos cayeron casi 4%, aunque siguieron representando una carga significativa (22% de los gastos corrientes). A esto ayudó la mejor administración de la deuda y la conversión de deuda interna en externa a tasas menores. El gobierno colocó 250 millones de dólares en bonos en el mercado internacional, a 20 años de plazo e interés de 9.99%. En agosto, la calificadora Standard & Poor's elevó de estable a positiva la perspectiva de deuda para Costa Rica, lo que facilitó la colocación de bonos a tasas de interés menores. El saldo de la deuda pública externa fue de 3 151 millones (20.9% del PIB). En general, las condiciones de la deuda son favorables en cuanto a plazos, tasas y acreedores.

### b) La política monetaria

En el programa monetario se fijó como objetivo una tasa de inflación de 9% y un aumento de las reservas internacionales netas del Banco Central de 60 millones de dólares, compatible con la recuperación del crecimiento. Sin embargo, durante los primeros meses se presentó una expansión de la liquidez bastante por encima del incremento del producto a precios corrientes. En ello incidieron las colocaciones de bonos en el exterior realizadas en 1999, que se monetizaron a fines de ese año, la disminución de encaje legal efectuada en marzo de 2000, las pérdidas del Banco Central y

Cuadro 1

## COSTA RICA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000 a/
<b>Tasas anuales de variación b/</b>									
Crecimiento e inversión b/									
Producto interno bruto	9.0	6.3	4.9	5.6	0.7	5.7	8.4	8.3	1.7
Producto interno bruto por habitante	5.6	2.9	1.8	2.6	-1.9	3.1	5.7	5.7	-0.5
Producto interno bruto sectorial									
Bienes	9.2	6.2	3.7	0.7	1.1	5.5	10.2	16.9	-1.4
Servicios básicos	10.1	11.2	7.2	20.8	-2.9	8.8	11.0	3.4	6.0
Otros servicios	7.6	5.8	5.1	4.0	0.4	5.0	6.0	4.2	3.1
Consumo	8.4	7.4	6.0	6.8	2.0	5.1	5.3	1.9	2.2
Gobierno general	2.7	4.8	2.0	-0.3	-0.5	4.7	2.2	2.0	2.0
Privado	9.5	7.9	6.7	8.0	2.4	5.1	5.7	1.9	2.3
Inversión interna bruta	25.2	19.6	2.4	-12.9	-10.0	24.9	24.9	-13.6	-4.1
Exportaciones de bienes y servicios	16.5	8.2	3.8	11.2	6.2	8.4	26.4	22.0	-1.5
Importaciones de bienes y servicios	22.7	17.2	4.6	2.7	3.1	14.2	25.0	1.3	-2.8
<b>Porcentajes del PIB c/</b>									
Ingreso nacional bruto	97.5	98.3	100.3	99.2	98.0	99.2	99.0	90.0	89.1
Inversión interna bruta	19.0	20.7	20.0	18.1	16.2	19.1	22.1	17.6	16.6
Ahorro nacional	14.1	13.5	14.6	14.5	12.4	14.2	16.9	12.9	11.5
Ahorro externo	4.8	7.2	5.4	3.6	3.7	4.9	5.1	4.8	5.1
<b>Porcentajes</b>									
Empleo y salarios									
Tasa de actividad d/	51.5	52.6	53.1	53.9	52.2	53.8	55.3	54.8	53.4
Tasa de desempleo abierto e/	4.1	4.1	4.2	5.2	6.2	5.7	5.6	6.0	5.2
Remuneración media real (índice 1995=100)	89.2	98.3	102.0	100.0	97.9	98.7	104.3	109.2	110.1
<b>Tasas de variación</b>									
Precios (diciembre a diciembre)									
Precios nacionales al consumidor	17.0	9.0	19.9	22.6	13.9	11.2	12.4	10.0	10.3
Precios al productor industrial f/	10.5	6.2	19.9	21.9	13.3	10.1	8.8	11.3	10.2
<b>Sector externo</b>									
Relación de precios del intercambio (índice 1995=100) c/	81.0	84.5	93.9	100.0	94.9	100.6	103.9	102.8	95.8
Tipo de cambio nominal (colones por dólar)	135.0	142.0	157.0	179.7	207.7	232.6	257.2	285.7	313.4
Tipo de cambio real efectivo de las importaciones (índice 1995=100)	102.7	102.7	103.0	100.0	98.4	101.8	104.8	109.5	109.6
<b>Millones de dólares</b>									
Balanza de pagos									
Cuenta corriente	- 407	- 679	- 520	- 357	- 264	- 480	- 519	- 716	- 833
Balanza comercial de bienes y servicios	- 356	- 583	- 533	- 266	- 229	- 357	- 166	1 004	289
Exportaciones	3 061	3 482	3 815	4 451	4 828	5 349	6 882	8 190	7 651
Importaciones	3 417	4 065	4 348	4 717	5 056	5 707	7 047	7 186	7 362
Cuentas de capital y financiera g/	544	703	415	537	186	696	370	1 196	679
Balance global	137	24	- 105	180	- 77	216	- 150	480	- 154
Variación activos de reserva (- significa aumento)	- 137	- 24	105	- 180	78	- 216	150	- 480	154
<b>Porcentajes</b>									
Endeudamiento externo									
Deuda bruta (sobre el PIB)	47.3	41.6	39.2	36.0	31.0	27.2	26.6	25.3	25.7
Intereses netos (sobre las exportaciones) h/	4.2	4.2	2.2	2.7	2.2	1.8	1.3	1.1	0.9

Conclusión

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000a/
<b>Porcentajes del PIB</b>									
Gobierno central									
Ingresos corrientes	12.3	12.4	12.0	12.7	12.9	12.8	12.9	12.5	12.7
Gastos corrientes	12.5	12.3	15.7	14.7	15.5	14.1	14.0	13.9	14.3
Ahorro	-0.1	0.0	-3.6	-2.0	-2.6	-1.3	-1.1	-1.3	-1.5
Gastos netos de capital	1.4	1.6	1.8	1.5	1.4	1.7	1.4	1.0	1.5
Resultado financiero	-1.5	-1.5	-5.5	-3.5	-4.0	-3.0	-2.5	-2.3	-3.0
Financiamiento interno	1.3	2.2	5.6	4.3	5.1	3.8	1.1	0.8	1.5
Financiamiento externo	0.2	-0.7	-0.1	-0.8	-1.0	-0.8	1.4	1.5	1.5
<b>Tasas de variación</b>									
Moneda y crédito									
Balace monetario del sistema bancario									
Reservas internacionales netas	23.0	4.9	4.6	41.6	-2.0	21.8	-2.4	55.6	-6.8
Crédito interno neto	24.3	31.5	27.6	3.3	46.3	17.9	37.6	7.2	34.1
Al sector público	-4.3	2.7	28.6	30.8	127.1	32.3	19.5	- 21.7	-0.4
Al sector privado	48.0	36.1	15.7	30.9	18.7	26.2	51.0	18.3	30.1
Dinero (M1)	36.0	7.8	31.1	-0.4	17.5	43.2	12.3	20.6	16.2
Depósitos de ahorro y a plazo en moneda nacional	40.9	40.1	10.6	17.3	30.1	1.7	22.5	13.2	23.1
M2	38.6	25.2	18.7	9.6	25.1	17.2	17.8	16.4	20.0
Depósitos en dólares	0.2	10.3	20.9	29.6	33.1	22.6	39.7	22.0	23.6
<b>Tasas anuales</b>									
Tasas de interés real (anualizadas,%)									
Pasivas	...	6.5	3.8	0.6	- 0.2	- 0.1	0.9	3.9	2.2
Activas	...	18.4	17.3	10.8	7.4	8.2	9.6	14.3	12.6
Tasa de interés equivalente en moneda extranjera i/	...	16.7	17.6	22.7	17.1	14.0	12.6	14.2	13.3

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares. b/ Para el período 1991, las tasas de variación están calculadas sobre la base de cifras a precios constantes de 1966; desde 1992 en adelante, sobre la base de las nuevas series a precios constantes de 1991. c/ Sobre la base de dólares a precios constantes de 1995. d/ Sobre la base de población en edad de trabajar. e/ Porcentajes de la población económicamente activa. f/ En 1993 se interrumpió el índice de precios al por mayor y se sustituyó por un índice de precios al productor industrial. g/ Incluye Errores y omisiones. h/ Se refiere a los intereses netos de la balanza de pagos sobre las exportaciones de bienes y servicios. Desde 1992 incluye la maquila en dichas exportaciones. i/ Tasa de interés pasiva deflactada por la variación del tipo de cambio.

el uso de depósitos por parte del gobierno central. Frente a esa situación la política monetaria se hizo más restrictiva. Así, en los ocho primeros meses, la autoridad monetaria realizó operaciones de mercado abierto superiores a las del segundo semestre de 1999, emitiendo bonos de estabilización monetaria (BEM) por subastas. En junio el saldo de estos bonos había aumentado 23% respecto de diciembre de 1999. En el segundo semestre el gobierno amortizó su deuda al Banco Central reduciendo la necesidad de colocar bonos de estabilización, con lo cual el aumento del saldo anual de operaciones de mercado abierto fue muy reducido.

El crédito interno creció levemente durante el primer semestre (16%). En el segundo se adoptaron medidas adicionales para estimular el crédito privado y se eliminó el límite de 27% al crecimiento del crédito de los bancos estatales al sector privado. La banca privada, con 41% de la cartera, fue más activa en nuevas colocaciones (39%). De este modo, en diciembre el crédito al sector privado había crecido 30%, especialmente al consumo, el comercio y la vivienda. Los diferenciales entre tasas de interés para créditos en colones y dólares fomentaron los créditos en moneda extranjera, que aumentaron 58%. Por su parte, las tasas de interés activas disminuyeron 1.75 puntos y las pasivas 4.92. Sin embargo, los márgenes de intermediación aumentaron por la concentración del mercado. El encaje legal disminuyó 2 puntos. A fines de año la liquidez ampliada creció 21%, la oferta monetaria (M1) 16% y el cuasidinero 23%, bastante por encima del incremento del PIB nominal (8.9%).

La implementación de la política monetaria, particularmente por la emisión de BEM, produjo pérdidas cuasifiscales al Banco Central y un déficit de 1.8% del PIB. El gobierno central amortizó su deuda con el Banco Central, lo que permitió la capitalización del banco. Se aplicaron las reformas para fortalecer el funcionamiento de los intermediarios financieros, aprobadas a fines de 1999.

### **c) La política cambiaria y comercial**

La política cambiaria de paridad móvil —minidevaluaciones— tuvo por objeto mantener la rentabilidad relativa de los sectores productores de bienes transables. La devaluación nominal anual fue de 6.7%. En términos reales, el tipo de cambio se mantuvo relativamente estable, con una leve apreciación durante el año.

La política comercial continuó orientada a la integración de Costa Rica al mercado internacional, por medio de la apertura comercial unilateral y la ampliación del acceso a mercados con la negociación de acuerdos bilaterales de comercio con la República Dominicana, Chile, Canadá y Panamá. El país continuó participando en actividades de integración regional y hemisférica y negociaciones sobre productos específicos.

En abril de 2001 se firmó en Quebec, Canadá, el tratado de libre comercio entre ese país y Costa Rica. La negociación del tratado de libre comercio con Panamá avanzó lentamente. En enero de 2001 se firmó la Ley de Aprobación del Tratado de Libre Comercio entre Costa Rica y Chile.

El tratado de libre comercio con México permitió al país elevar sus exportaciones considerablemente. En 1995-1999 el crecimiento promedio anual fue de 64%, aunque las exportaciones se concentraron en dos empresas y dos productos. Las importaciones crecieron 20% en ese lapso. Se observa un flujo importante de inversión desde México, que lo convirtió en el segundo país fuente de IED hacia Costa Rica.

La inversión extranjera directa se fomentó por medio de acuerdos recíprocos de inversiones con la República de Corea, Bolivia y Suiza. La integración con Centroamérica avanzó lentamente. Las exportaciones a Centroamérica aumentaron 5% en 2000 y las importaciones disminuyeron un poco más de 2%. Debido a factores extraeconómicos, se ha venido retardando la profundización del proceso de integración.

### **d) Las reformas estructurales**

Se aprobó la Ley de Protección al Trabajador, con la que se persigue la modernización del sistema previsional y el fortalecimiento de la posición financiera de los fondos de pensiones. Se advierten escasos progresos en las reformas estructurales, al no aprobarse aquellas orientadas a la liberalización de los sectores de energía y telecomunicaciones, que fueron rechazadas por las intensas protestas sociales.

Cuadro 2

## COSTA RICA: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	1998				1999				2000 a/				2001 a/
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
Producto interno bruto (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	11.6	6.1	8.4	7.5	10.5	8.3	8.0	6.5	3.8	3.3	0.9	-1.0	-0.5
Precios al consumidor (variación en 12 meses, %)	11.2	10.8	12.7	12.4	10.7	10.6	8.6	10.0	12.0	10.5	11.5	10.3	10.6
Exportaciones (millones de dólares)	1 220	1 413	1 396	1 495	1 682	1 675	1 635	1 657	1 621	1,548	1,377	1,228	1,303
Importaciones (millones de dólares)	1 451	1 507	1 536	1 745	1 660	1 531	1 561	1 565	1 812	1,618	1,567	1,583	1,600
Reservas internacionales (millones de dólares)	1 152	1 166	969	1 063	1 184	1 440	1 354	1 460	1 440	1282	1363	1318	1,401
Tipo de cambio real efectivo b/ (índice 1995=100)	104.2	104.8	103.6	106.7	107.1	109.3	110.7	110.7	108.7	109.9	109.9	109.8	108.2
Dinero (M1) (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	44.8	23.6	21.8	12.3	11.9	18.0	23.6	20.6	21.7	22.7	18.5	16.2	15.8
Tasas de interés real (anualizadas,%)													
Pasiva c/	1.1	1.5	0.1	1.0	2.1	4.0	5.4	4.1	2.2	2.3	1.9	2.4	2.0
Activa d/	9.7	10.0	9.2	9.6	11.6	14.4	16.4	14.8	13.1	12.8	11.5	12.9	12.9

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares. b/ Se refiere al tipo de cambio de las importaciones. c/ Depósitos a 180 días. d/ A corto plazo.

### 3. La evolución de las principales variables

La demanda externa cayó, lo que se reflejó en los menores volúmenes exportados de productos electrónicos, banano y azúcar. En cambio, la demanda interna se mantuvo prácticamente estancada. El consumo total creció (2.2%) por el aumento del empleo asalariado y el crecimiento sostenido del crédito en términos reales, que compensó la reducción del ingreso personal disponible y de las remuneraciones medias y mínimas reales. En tanto, la política de control del gasto gubernamental mantuvo limitado el consumo del gobierno (2%). Por su parte, la inversión en capital fijo se redujo por segundo año consecutivo (4.3%), sobre todo en maquinaria y equipo. Las construcciones privadas crecieron, especialmente la vivienda. La inversión extranjera se contrajo, tras las fuertes inversiones de Intel durante 1997-1998, aunque destacó el aumento de las inversiones en turismo.

Por el lado de la oferta global, el PIB experimentó una fuerte desaceleración, al crecer 1.7%, frente a 8.3% en 1999. En cuanto a las importaciones, se redujeron 3% en términos reales, en consonancia con una menor actividad productiva interna.

#### a) La actividad económica

La desaceleración económica afectó principalmente a la producción de bienes y otros servicios, ya que la producción de servicios básicos creció 6.4%.

Luego de un aumento promedio de 6.5% durante los dos últimos años, la producción agropecuaria experimentó un estancamiento (-0.5%), por efecto de bajas en las cotizaciones internacionales, condiciones climáticas adversas y problemas financieros de los productores, que acumularon una mora considerable. La actividad bananera se caracterizó por el abandono de plantaciones y la menor productividad y producción. En el caso del café, la caída de los precios generó cierto descuido en las prácticas agrícolas, particularmente de la fertilización, lo que, junto al ciclo bianual de cosecha, incidió en la baja de la producción. Para aliviar la crisis que experimentaba la comercialización externa de estos productos, el gobierno redujo los impuestos de exportación del café y del banano.

La agricultura de consumo interno se encuentra en crisis desde hace cuatro años. En el año 2000, la producción de maíz y de frijol descendió 16% y 9.5%, respectivamente. El arroz presentó rendimientos menores y altos costos de producción, y los frijoles han perdido competitividad y enfrentaron fuerte competencia del exterior. Para apoyar a los agricultores se mantienen aranceles altos y tarifas temporales elevadas en el caso del frijol.

Los agricultores experimentaron graves problemas financieros, mora y necesidades de refinanciar sus deudas con el sistema bancario. El gobierno contribuyó con recursos al pago de intereses atrasados y facilitó la readecuación de la cartera en mora.

La producción manufacturera, sector de mayor ponderación en el PIB total, experimentó la mayor contracción (-3%), por el descenso de la industria electrónica de alta tecnología. Declinó también la producción de azúcar, partes y accesorios de vehículos, sustancias químicas básicas, prendas de vestir y fabricación de calzado. La maquila continuó contrayéndose por tercer año consecutivo.

En contraste, el mayor crecimiento correspondió a los productos de caucho, vidrio, primarios de hierro y acero, lácteos y otros productos textiles. Las pequeñas y microempresas han elevado su aporte al sector manufacturero. El Estado estableció la Comisión Especial Mixta sobre la Pequeña y Mediana Industria, encargada de formular una estrategia de competitividad para estas empresas.

Durante los primeros meses del año las tasas de interés y los precios de insumos relativamente elevados incidieron de manera adversa en la demanda de construcciones, en un contexto de menor actividad económica. En el segundo semestre la construcción de viviendas se reactivó, por las mejores condiciones de crédito a la vivienda y la disminución de impuestos a los insumos del sector. El crédito a la vivienda se expandió 33%.

El alza de precios derivada de los combustibles, el estancamiento del ingreso por habitante y la leve contracción de las remuneraciones reales afectaron a la evolución del comercio. Las actividades de restaurantes y hoteles relacionadas con el turismo continuaron su expansión sostenida. El turismo creció, incrementando inversiones de infraestructura en San José y el litoral pacífico norte.

#### **b) Los precios, el empleo y las remuneraciones**

La inflación fue levemente superior a la meta (10.2%), pero similar a la del año anterior. El factor más importante fue el alza interna de los combustibles, que repercutió en los costos de producción y el transporte. Además, coadyuvaban problemas en la oferta de alimentos y aumentos de impuestos, tarifas telefónicas y del transporte urbano y precios de las bebidas alcohólicas.

Por otra parte, la caída de la inversión, el ritmo moderado del consumo y, en especial, la política monetaria y cambiaria, contribuyeron a evitar un mayor crecimiento del índice de precios al consumidor. En el segundo semestre se renovaron las presiones inflacionarias, debido a los altos precios del petróleo y a incrementos de las tarifas del transporte urbano y del servicio eléctrico.

Los salarios mínimos y medios nominales crecieron 10.3% y 10.1%, respectivamente, lo que implicó una leve reducción en términos reales. La tasa de desempleo abierto descendió 8 décimas (5.2%) y fue la menor de los últimos cinco años, aunque el empleo industrial se redujo, mayormente en la maquila y las actividades de la zona franca. En tanto, la pobreza se elevó a 21.1% de los hogares, según la encuesta de ingresos y gastos.

#### **c) El sector externo**

Debido a circunstancias externas adversas, como la caída de la demanda mundial de semiconductores, se acentuó el desequilibrio en la cuenta corriente de la balanza de pagos (5.4% del PIB), pese a los menores pagos de utilidades e intereses. En ese mayor desequilibrio incidió también el deterioro de la relación de precios del intercambio (9% menor que en 1995). Luego de una década de crecimiento sostenido (18% anual), las exportaciones de bienes se redujeron (11%), debido a las bajas cotizaciones de varios productos en los mercados internacionales —los precios bajaron 7% en promedio— y a las menores ventas de semiconductores de Intel. Las exportaciones tradicionales disminuyeron (9%) por segundo año consecutivo. Los reducidos precios internacionales afectaron al café y al banano. Las exportaciones no tradicionales declinaron 13%, en particular los camarones y el pescado. Las ventas a Centroamérica —10% del total— crecieron un 5%, en tanto las exportaciones de servicios aumentaron 12%, sobre todo el turismo, que continuó expandiéndose. Las entradas de turistas ascendieron a 1.1 millones.

Las importaciones de bienes fueron similares a 1999, como resultado de la menor actividad económica, el alza de precios del petróleo y la menor demanda de maquinaria y equipo. Las importaciones de bienes de capital se redujeron nuevamente (2.2%), tras la realización de compras importantes en el bienio 1997-1998. Por su parte, las importaciones de Centroamérica bajaron 2%.

En 2000 las menores ganancias del subsector de alta tecnología produjeron una reducción de los pagos de renta de la inversión extranjera directa que ascendió a 1 139 millones de dólares, casi 34% menor que en 1999. A su vez, el pago de intereses también declinó. Las remuneraciones a empleados y las transferencias continuaron creciendo a tasas de 17% y 5.6%, respectivamente, como resultado del empleo de inmigrantes nicaragüenses. El déficit en cuenta corriente alcanzó 833 millones, 16% más que en 1999.

La política de atracción de la inversión extranjera directa, junto a condiciones favorables —infraestructura, régimen jurídico, mano de obra, sistema fiscal y entorno macroeconómico—, han propiciado un aumento considerable de la inversión desde mediados de los años noventa, con un promedio anual de 615 millones de dólares en 1998-1999. En 2000 la IED experimentó una disminución esperada, una vez que concluyeron los ingresos por la instalación de Intel, a 400 millones de dólares.

El endeudamiento neto del sector público aumentó con la colocación de 250 millones de bonos en el mercado internacional. El financiamiento de corto plazo privado se contrajo de manera significativa.

Los ingresos de capital fueron menores que el déficit en cuenta corriente, por lo que las reservas internacionales se redujeron 154 millones de dólares. A fines de 2000 el saldo de las reservas internacionales netas podía financiar tres meses y medio de importaciones.

# CUBA

## 1. Rasgos generales de la evolución reciente

El producto interno bruto de Cuba creció 5.6% en el año, a raíz de lo cual la tasa media anual de recuperación económica alcanzó a 4.6% durante el quinquenio 1996-2000. En un marco de crónica escasez de divisas y fuerte incremento de la factura petrolera, las autoridades tuvieron que frenar el rápido ritmo registrado en el primer semestre. El déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos (equivalente a 2.1% del producto) se elevó por segundo año consecutivo a causa del aumento de los pagos de intereses y, en menor medida, de la ampliación del déficit comercial. Este último obedeció básicamente a un nuevo deterioro de la relación de términos del intercambio, ya que el volumen de los bienes exportados se expandió con mayor celeridad que el de las importaciones. Sin embargo, el superávit de la cuenta de capital permitió financiar el déficit de la cuenta corriente e incrementar ligeramente las reducidas reservas internacionales. En lo que respecta a la dualidad monetaria y del sistema de precios, la situación no mostró cambios significativos en el año; de nuevo se observó una leve reducción de los precios, mientras que el tipo de cambio paralelo se mantuvo estable.

La actividad aumentó en todos los sectores, en especial en el de la minería, gracias a una mayor producción de níquel, petróleo y gas; en el sector agropecuario, debido al buen desempeño de la agricultura de la caña de azúcar y otros cultivos; y en los servicios del turismo y la construcción, principalmente a causa de las obras ejecutadas en el circuito dolarizado.

En el ámbito macroeconómico, la aceleración del incremento de los gastos determinó que la brecha fiscal se ampliara y se mantuviera alto el coeficiente de liquidez monetaria acumulada. Sin embargo, el aumento de la oferta de bienes en los mercados libres y el alza de los subsidios a los productos distribuidos mediante libretas de abastecimiento indujeron una disminución de los precios. La reorganización del sistema bancario y financiero avanzó notablemente, al igual que su modernización al implementarse el registro computarizado de las operaciones. También hubo progresos en el proceso de perfeccionamiento empresarial con vistas a implantar una mayor autonomía de gestión en las empresas productivas del Estado y así impulsar la descentralización administrativa y reducir progresivamente los subsidios.

Para el año 2001 se espera un aumento del PIB de 5%. Considerando que es probable que la zafra azucarera 2000/2001 decrezca, básicamente por el efecto de la sequía, la expansión económica dependerá de la continuidad de los esfuerzos por mejorar la eficiencia en el uso de los recursos disponibles, elevar la productividad del trabajo y reducir el consumo de energía. Se esperan aumentos en la producción manufacturera (7%) como resultado del avance de la industria no azucarera, y en la minería (5%), a raíz del incremento de la producción de níquel. Se prevé una brecha fiscal similar a la de 2000 (2.5% del producto) y no se anticipan variaciones en el saldo de la liquidez monetaria acumulada en manos de la población.

## 2. La política económica y las reformas estructurales

En el año 2000, el programa de gobierno se centró en promover una mayor productividad de la gestión pública y de la calidad de los servicios básicos. Se observaron avances en el establecimiento de la planificación financiera de las empresas públicas, que viene a sustituir el antiguo esquema de planificación material.

### a) La política fiscal

Los ingresos públicos mejoraron gracias al aumento de los ingresos corrientes (8.7%), ya que los de capital declinaron (9.3%). La expansión de los ingresos no tributarios (15.2%) fue mayor que la de los tributarios (7.2%), y el recaudo de gravámenes directos creció 11.1%. Los impuestos sobre las utilidades y por utilización de la fuerza de trabajo aumentaron 17.8% y 17.5%, respectivamente, resultado atribuible a la incorporación de la totalidad de las empresas públicas al nuevo régimen tributario implantado en 1994, así como a la elevación de los niveles de actividad y de eficiencia económicas. Los impuestos sobre los ingresos personales, en cambio, sólo aumentaron 1.1% ante la

Cuadro 1

## CUBA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000a/
<b>Tasas de variación b/</b>									
Crecimiento e inversión									
Producto interno bruto	-11.6	-14.9	0.7	2.5	7.8	2.5	1.2	6.2	5.6
Producto interno bruto por habitante	-12.2	-15.4	0.2	1.9	7.3	2.0	0.8	5.8	5.2
Producto interno bruto sectorial									
Bienes	-19.2	-16.7	4.2	7.1	11.8	6.0	1.9	7.5	6.9
Servicios básicos	-13.2	-17.2	-0.9	7.0	7.0	4.6	1.2	4.7	7.3
Otros servicios	-5.5	-13.4	-1.2	-1.3	5.2	-0.6	0.7	5.5	4.5
Consumo	-14.4	-5.6	0.8	1.4	3.3	3.0	2.1	...	...
Gobierno general	-5.2	-1.1	-1.9	-0.6	4.0	0.6	1.8	...	...
Privado	-20.5	-9.3	3.2	3.0	2.7	4.9	2.3	...	...
Inversión interna bruta	-58.3	-39.7	1.9	35.2	22.8	18.0	16.8	...	...
Exportaciones de bienes y servicios	-5.9	-24.9	9.1	4.3	24.6	2.7	-3.2	...	...
Importaciones de bienes y servicios	-45.3	-5.4	19.2	11.5	24.3	10.5	2.9	...	...
<b>Porcentajes</b>									
Empleo									
Tasa de desempleo	6.1	6.2	6.7	7.9	7.6	7.0	6.6	6.0	5.5
<b>Tasas de variación</b>									
Precios (diciembre a diciembre)									
Precios al consumidor	...	...	...	-11.5	-4.9	1.9	2.9	-2.9	-3.0
Sector externo									
Relación de precios del intercambio (índice 1985=100)	51.5	54.4	65.9	73.9	66.7	68.5	57.3	55.9	49.9
Tipo de cambio oficial (pesos por dólar)	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Tipo de cambio extraoficial (pesos por dólar) c/	35.0	78.0	95.0	32.0	19.2	23.0	21.0	20.0	21.0
<b>Millones de dólares</b>									
Balanza de pagos									
Cuenta corriente	-420	-372	-260	-518	-167	-437	-392	-456	-600
Balanza comercial de bienes y servicios	-215	-371	-308	-639	-419	-746	-757	-715	-780
Exportaciones	2,522	1,968	2,542	2,926	3,707	3,873	4,085	4,288	4,807
Importaciones	2,737	2,339	2,849	3,565	4,125	4,619	4,841	5,003	5,587
Cuentas de capital y financiera	419	356	262	596	174	457	409	486	640
<b>Porcentajes</b>									
Endeudamiento extreno									
Deuda bruta (del PIB) d/	47.3	41.6	39.2	36.0	31.0	27.2	26.6	25.3	25.7
<b>Porcentajes del PIB</b>									
Ingresos y gastos del Estado									
Ingresos totales	56.5	57.3	62.6	56.6	50.0	49.5	48.3	48.6	49.7
Gastos totales	86.3	87.7	69.6	60.0	52.3	51.3	50.5	50.8	52.3
Resultado financiero	-29.7	-30.4	-2.6	-3.3	-2.3	-1.9	-2.2	-2.2	-2.5
Moneda									
Liquidez monetaria	51.0	66.5	48.8	40.2	38.9	38.3	37.5	35.9	35.5
Efectivo en circulación	24.9	27.4	17.7	15.4	16.3	16.3	16.6	16.6	16.4
Depósitos de ahorro ordinario	26.1	39.0	31.1	24.8	22.7	22.0	21.0	19.3	19.1

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales y estimaciones propias.

a/ Cifras preliminares. b/ Sobre la base de series a precios constantes de 1981. c/ Tipo de cambio promedio. d/ Calculados considerando la paridad oficial de 1.00 pes

declinación del número total de trabajadores por cuenta propia (de 190 660 en 1999 a 180 160 en 2000). El aporte de los agricultores y transportistas privados también subió.

Cabe destacar la mayor eficiencia demostrada por la Oficina Nacional de Administración Tributaria en sus tareas de recaudación y fiscalización. En el marco del esquema de recaudación voluntaria de gravámenes, el grado de cumplimiento fiscal de las personas jurídicas y naturales se ubicó, respectivamente, en 98% y 95% del total.

La recaudación de impuestos indirectos creció 4.6%. Los aplicados a la circulación y a las ventas rindieron un 15.6% más, básicamente por concepto de cervezas y alimentos, ya que las ventas de cigarros y ron disminuyeron. También aumentó (9.1%) el aporte de los gravámenes a los servicios de gastronomía (restaurantes estatales), alojamiento y transmisión de energía eléctrica.

El incremento de las contribuciones a la seguridad social (4.9%) fue menor que el del empleo y los salarios. Este sector sigue registrando un déficit equivalente a 2% del PIB y cabe destacar que aproximadamente 1.4 millones de personas (14% del total de habitantes) recibieron pensiones en 2000.

Por su parte, el gasto público representó 23.8% del PIB. Los gastos corrientes, en los que destaca por su magnitud la partida correspondiente al gasto social, ascendieron (12.3%), al contrario de los de capital, que declinaron (12.7%) por segundo año consecutivo. Hubo aumentos importantes en las erogaciones corrientes de los sectores de defensa y orden interior (24.3%), seguidos de los de cultura y arte (18.3%), ciencia y tecnología (17.9%), y administración (17.4%). En el gasto social se incrementaron las transferencias por concepto de bienestar social (17.4%), educación (16.1%), salud (11.1%), y viviendas y servicios comunales (9.7%). El aumento del fondo de salarios (13.9%) benefició este año a casi 90 000 empleados del sector público, en particular al personal de defensa y orden interior. Como el año anterior también había subido (26.6%), en total se ha beneficiado a 880 000 empleados públicos durante el bienio 1999-2000.

La reanimación productiva y la mayor eficiencia económica contribuyeron a que declinaran tanto los subsidios por pérdidas de las empresas públicas como la ayuda económica a las unidades básicas de producción cooperativa (UBPC). De estas últimas, un 75% resultó rentable en 2000, comparado con 65% el año anterior. Las transferencias a empresas públicas se concentraron principalmente en las del sector agropecuario y de la agroindustria azucarera. Por otra parte, los subsidios indirectos a la población aumentaron 19.4%, debido a que los precios de acopio a los productores de diversos rubros básicos de la canasta familiar fueron reajustados, pero no así los precios al consumidor.

## **b) El sector monetario y financiero**

La política monetaria se desarrolló en el marco del proceso de reorganización del sistema financiero, bancario y no bancario, cuyo avance condujo a la consolidación del Banco Central y las nuevas instituciones financieras. También se logró automatizar las operaciones bancarias e interconectar las sucursales de todos los bancos. Hacia fines del año, el Banco Central estableció un nuevo sistema de cobros y pagos con el objeto de mejorar la disciplina financiera de las empresas, así como de agilizar más la rotación del dinero y la liquidación de las transacciones comerciales.

El coeficiente de liquidez monetaria en manos de la población (efectivo en circulación y ahorro ordinario) se mantuvo cerca de 35% del PIB. La emisión monetaria neta registró un incremento, al elevarse los ingresos monetarios del Estado (6.1%) y sus egresos (7.1%). Entre los primeros, los mayores aumentos correspondieron a los cobros por concepto de vivienda, electricidad, gas y agua (11.8%), y de servicios de transporte (10.5%), ya que la circulación mercantil creció con menor rapidez (2.4%). Entre los segundos sobresalió el de los salarios, sueldos y pagos a las UBPC (6.8%).

Los depósitos a plazo fijo aumentaron a 700 millones de pesos (el equivalente de 2.4% del producto) en respuesta al mayor volumen de emisión monetaria y a la subida de las tasas de interés en moneda nacional, que resultaron superiores a las en dólares y pesos convertibles. Por su parte, el sistema financiero nacional otorgó a las entidades productivas 2 000 millones de dólares en préstamos a corto plazo, 500 millones más que en 1999. También

aumentaron los préstamos en moneda nacional a dichas empresas, de 5 200 millones de pesos cubanos en 1999 a 5 500 millones en 2000. El índice de créditos de dudosa recuperación fue de 2.3%.

Finalmente, el tipo de cambio paralelo se mantuvo en torno de 21 pesos cubanos por dólar, en tanto que el oficial no registró variaciones (1 dólar por 1 peso).

### **c) Las reformas estructurales**

Luego de una primera fase de profundas reformas impuestas por la crisis sufrida entre 1989 y 1993, el gobierno ha dado prioridad a transformaciones de carácter más institucional, como la reorganización y modernización del sector financiero, el proceso de descentralización de la gestión de las empresas públicas y la adaptación de las leyes tributarias a las nuevas realidades del sector productivo. En el 2000, estas reformas económicas se siguieron llevando adelante gradual y selectivamente, en un contexto en el que las autoridades pusieron el énfasis en la gestión de la coyuntura económica.

La asociación con empresas privadas extranjeras, junto con la liberalización de algunas actividades productivas locales, había sido uno de los componentes más destacables del nuevo modelo económico desarrollado a partir de 1994. A fines del año 2000 existían 394 empresas mixtas y contratos de asociación, que generan unos 33 000 empleos y tienen inversiones comprometidas por alrededor de 5 000 millones de dólares. En la gestión de tres zonas francas y parques industriales participaron cerca de 240 operadores.

Durante el año 2000, los mayores progresos se lograron en la reorganización del sistema financiero, bancario y no bancario. Por otra parte, el proceso de perfeccionamiento empresarial —sistema de gestión autónoma sustentado en el autofinanciamiento de las empresas estatales— se extendió a 55 entidades del sector público (sólo cinco el año anterior), lo que debería redundar en una mayor descentralización administrativa y un descenso de los subsidios. Las empresas manejan una parte de sus utilidades de forma descentralizada y pueden reinvertir para mejorar las condiciones de trabajo y de vida de los trabajadores y estimular a los más eficientes, gracias a lo cual están subiendo los actuales niveles salariales del sector público. Subsisten ciertas dificultades, sin embargo, a causa de insuficiencias tanto en la calidad de la información contable y los controles internos como en la cultura empresarial de los cuadros directivos.

Hay negociaciones en marcha con 10 países para suscribir acuerdos de promoción y protección recíproca de inversiones, los que se sumarían a los 51 ya vigentes. También se celebraron tratados con España, Italia, Barbados, Líbano, Portugal, los Países Bajos y la Federación Rusa para evitar la doble tributación y se están negociando convenios similares con otros seis países. Se estableció asimismo el Sistema de Ventanilla Única para agilizar los trámites con los inversionistas foráneos y se avanzó en la creación del primer Parque Industrial de Alta Tecnología. Durante el año no se aprobaron nuevos proyectos de inversión extranjera en bienes inmobiliarios, pero se están terminando 17 obras que permitirán ofrecer a empresas residentes en Cuba 2 300 departamentos para viviendas y oficinas.

En 2000 se observaron avances en diversas iniciativas encaminadas a integrar a Cuba en la región. Así, se suscribió un acuerdo de alcance parcial con la Comunidad del Caribe (CARICOM), que incluye aspectos relacionados con el intercambio comercial, los servicios y la propiedad intelectual; además, se inició la negociación de un tratado de libre comercio con esa subregión. También se han entablado conversaciones con el Mercosur con vistas a celebrar un acuerdo con los cuatro países miembros (“4+1”), y lo mismo se está haciendo con la Comunidad Andina.

## **3. Evolución de las principales variables**

### **a) La actividad económica**

La demanda externa siguió creciendo con mayor celeridad que la interna. Las exportaciones de bienes y servicios aumentaron por la expansión del volumen de ventas tanto de productos tradicionales (azúcar y níquel) como no tradicionales (equipos médicos, medicamentos y materiales de construcción).

A diferencia del año anterior, la inversión aumentó más rápidamente que el consumo. La formación de capital se elevó en los sectores turístico, energético y agropecuario, así como en la producción de bienes y servicios destinados al mercado interno en divisas. No obstante, como porcentaje del PIB, la inversión sigue manteniendo un nivel muy bajo. En general, la escasez de recursos de inversión continuó afectando a las actividades no vinculadas al circuito de divisas. Las inversiones extranjeras se dirigieron a acueductos, gas y teléfonos, servicios que han mejorado. En el año se proveyó de instalaciones de gas y de teléfonos a 162 000 y 37 200 familias, respectivamente.

Por su parte, el consumo privado siguió creciendo debido al incremento de las ventas en el mercado estatal regulado, en los centros estatales de alimentación y en el mercado agropecuario. Esto determinó que aumentara la ingesta diaria de calorías y proteínas por habitante, aunque su nivel todavía no ha vuelto a los registrados antes de la crisis de 1989.

El crecimiento productivo se extendió a todos los sectores, pero los desempeños más destacados se dieron en la minería (14%), la actividad agropecuaria (12%), el turismo (10%) y la construcción (9.3%). También se registraron aumentos en electricidad, gas y agua (7.9%), transporte, almacenamiento y comunicaciones (7%), comercio (5.5%) e industria manufacturera (5%). Los servicios financieros se expandieron como resultado de una mayor intermediación bancaria y el incremento de la actividad de seguros.

La entrada de turismo internacional mostró una desaceleración (10% comparado con 13% en 1999), imputable a la significativa depreciación del euro con respecto al dólar estadounidense, así como al encarecimiento del transporte aéreo de larga distancia. Por lo tanto, el nivel de ocupación hotelera se elevó sólo exiguamente, de 60% en 1999 a 60.7% en 2000. Los ingresos brutos aumentaron 2% y el componente importado de la actividad turística se redujo a 46% (50% el año precedente).

Los principales países de origen del turismo a Cuba fueron Canadá, Alemania, Italia y España. En esta actividad, que proporcionó empleo directo a 80 000 personas, operaron 30 empresas mixtas y otras 50 bajo la modalidad de acuerdos de administración. El 89% de las habitaciones hoteleras es de propiedad estatal y el resto de propiedad mixta.

La agricultura de la caña de azúcar y también la de otros cultivos impulsaron el crecimiento del sector agropecuario, mientras que la ganadería se estancó ante la escasez de alimentos para los animales. La captura pesquera total aumentó, pero la de langosta y camarón mostró un descenso.

En cuanto a la producción manufacturera, contribuyó a los buenos resultados la zafra 1999/2000, que permitió incrementar en 10% la producción de azúcar cruda. La industria no azucarera también registró avances, atribuibles a un franco proceso de reactivación en 15 de sus 22 ramas. La construcción, por su parte, se expandió impulsada por las obras hoteleras ejecutadas en el circuito de divisas, así como por una mayor actividad de reparación y mantenimiento vial y habitacional. Se construyeron 43 000 viviendas, lo que denota una recuperación discreta (2.4%), luego de la caída del trienio anterior.

Como resultado de la profundización de la apertura del sector energético a la inversión extranjera, se reportó un incremento significativo de los niveles de extracción de petróleo (26.2%), que llegó a 2.7 millones de toneladas, y de gas (24.9%), con un volumen de 575 millones de metros cúbicos. Gracias a ello se ahorraron 410 millones de dólares de importaciones. La multiplicación por 2.5 de la capacidad de refinación de crudo permitió que la generación eléctrica aumentara 3.7%. Hacia fines de año, el crudo nacional sustentaba 70% de la generación eléctrica, comparado con 41% el año anterior, lo que redujo las interrupciones del servicio eléctrico. La electrificación de 55 800 nuevas viviendas en 2000 extendió el servicio al 95% de la población.

El valor de las ventas en los mercados agropecuarios aumentó 16.7% debido a la expansión de su volumen, ya que los precios fueron más bajos. La iniciativa privada aportó 53.7% del valor total de estas ventas, en tanto que la participación de los sectores estatal y cooperativo fue de 43.2% y 3.1%, respectivamente.

## **b) Los precios, las remuneraciones y el empleo**

El mantenimiento de la política de control de precios durante 2000 determinó que, por tercer año consecutivo, se incrementaran en el presupuesto estatal los subsidios a productos y por diferencias de precios (7.3% del PIB). En este contexto, el índice de precios al consumidor volvió a descender (-3%) gracias a la estabilidad de los precios regulados y a su baja en los mercados libres, dada la expansión de la oferta de productos.

El salario nominal medio mensual se elevó 7.3%, para llegar a 249 pesos, evolución muy notable considerando el aumento de la productividad del trabajo (4.6%) y el declive de los precios al consumidor. Por su parte, la ocupación creció cerca de 1%, mientras que la tasa de desempleo se ubicó en 5.5%; las provincias orientales registraron los niveles más altos de desocupación. Sin embargo, el autoempleo formal se redujo 5.5% a causa de la profundización de la competencia, la mayor fiscalización y el rigor del régimen tributario.

## **c) El sector externo**

El saldo negativo en la cuenta corriente de la balanza de pagos fue de 600 millones de dólares, cifra equivalente a 2.1% del producto, básicamente como resultado del nuevo deterioro de la relación de precios del intercambio, ya que el volumen de bienes exportados creció con mayor celeridad que el de las importaciones. No obstante, el superávit en la cuenta de capital permitió financiar el déficit en la cuenta corriente e incrementar ligeramente las reservas internacionales.

El alza de las cotizaciones internacionales del petróleo y la caída de los precios del azúcar (6%) erosionaron la relación de precios del intercambio. La factura petrolera, por el mismo volumen importado el año anterior, se elevó de 1 000 millones de dólares a 1 500 millones. Por su parte, los precios externos del níquel repuntaron por segundo año consecutivo (44%) lo que, aunado al aumento del volumen exportado, determinó que este rubro desplazara al azúcar como principal generador de divisas en el conjunto de bienes vendidos al exterior.

Las exportaciones no tradicionales registraron un ascenso de 24%, básicamente como consecuencia de un aumento de las ventas de productos industriales con alto valor agregado, como equipos médicos y medicamentos, algunos de ellos derivados de la ingeniería genética y la biotecnología.

Los progresos de la política de diversificación geográfica del comercio exterior se consolidaron, como lo demuestran las participaciones de Europa (46%), América (39%) y Asia (14%) en el intercambio total de bienes en el año. Los principales socios comerciales de la isla fueron España y Venezuela, seguidos de Canadá, la Federación Rusa y China, también con participaciones destacadas.

En lo que respecta a la afluencia de inversión extranjera directa, sobresale Habanos, S.A., una empresa mixta con un consorcio español para la comercialización internacional del tabaco cubano, con un capital comprometido de alrededor de 500 millones de dólares; cabe mencionar también la construcción de una fábrica de cemento en la provincia de Santiago de Cuba y la reconstrucción de la planta de Cienfuegos, ambos proyectos en conjunto con entidades españolas. Se construyeron asimismo nuevos hoteles en los cayos con capitales españoles y canadienses, y se acordó la edificación de un hotel en La Habana con una corporación china.

La deuda pública externa se redujo ligeramente, en 11 000 millones de dólares (-0.7%), resultado al que contribuyeron la depreciación del euro y otras monedas, los pagos realizados y los ajustes contables. De los pasivos suscritos, la mayor parte corresponde a créditos para la exportación con seguro del gobierno, y a préstamos de proveedores. La deuda externa representó 38% del PIB al tipo de cambio oficial o 2.3 veces el total de las exportaciones de bienes y servicios. Los principales países acreedores son Japón, Argentina, España y Francia. A este último país se le pagó la deuda de corto plazo en el presente ejercicio económico y han continuado las conversaciones con el Club de París para lograr la renegociación de alrededor de 3 500 millones de dólares adeudados a sus miembros.

# ECUADOR

## 1. Rasgos generales

Para enfrentar la aguda crisis de confianza en el sucre que había llevado a un derrumbe de su valor externo, en enero de 2000 las autoridades ecuatorianas decidieron sustituirlo formalmente por el dólar estadounidense. Si bien el anuncio de este profundo cambio del sistema económico acentuó la inestabilidad política, que culminó en la destitución del Presidente, las nuevas autoridades mantuvieron la política propuesta y en el transcurso del año se introdujo el nuevo esquema monetario. En este contexto, la economía ecuatoriana, que se había contraído fuertemente en 1999, logró un modesto crecimiento económico, de 2.3%, basado en la recuperación de la demanda interna y el aumento de las exportaciones petroleras.

Con la promulgación de la ley para la transformación económica del Ecuador, en marzo de 2000 se crearon las bases legales para la dolarización. Asimismo, se aprobaron reformas financieras, fiscales y laborales y medidas relativas a las privatizaciones. La situación fiscal mejoró considerablemente debido, sobre todo, al alto precio del petróleo, de tal modo que se registró un pequeño superávit del sector público no financiero. En agosto, sobre la base de un acuerdo de derecho de giro con el Fondo Monetario Internacional, se reestructuró la deuda pública externa con los acreedores privados. Los avances en materia de medidas para reactivar el sistema financiero fueron lentos, si bien se reglamentó la reestructuración de las deudas y la banca privada concluyó la devolución de los ahorros congelados en marzo de 1999. Sin embargo, parte importante del sistema bancario sigue en manos de la Agencia de Garantía de Depósitos.

Debido a la marcada depreciación previa del sucre, la dolarización no se tradujo en una caída inmediata de la inflación, que a fines del año ascendió a 91%, aunque las tasas fueron en descenso. La depreciación cambiaría no estimuló las ventas externas y fue exclusivamente gracias al mayor precio de petróleo que las exportaciones de bienes aumentaron en 400 millones de dólares. Con el descenso del déficit de la balanza de servicios y renta y el incremento de las remesas del exterior, la cuenta corriente de la balanza de pagos registró un superávit de casi 1 400 millones de dólares, a pesar de un repunte de las importaciones.

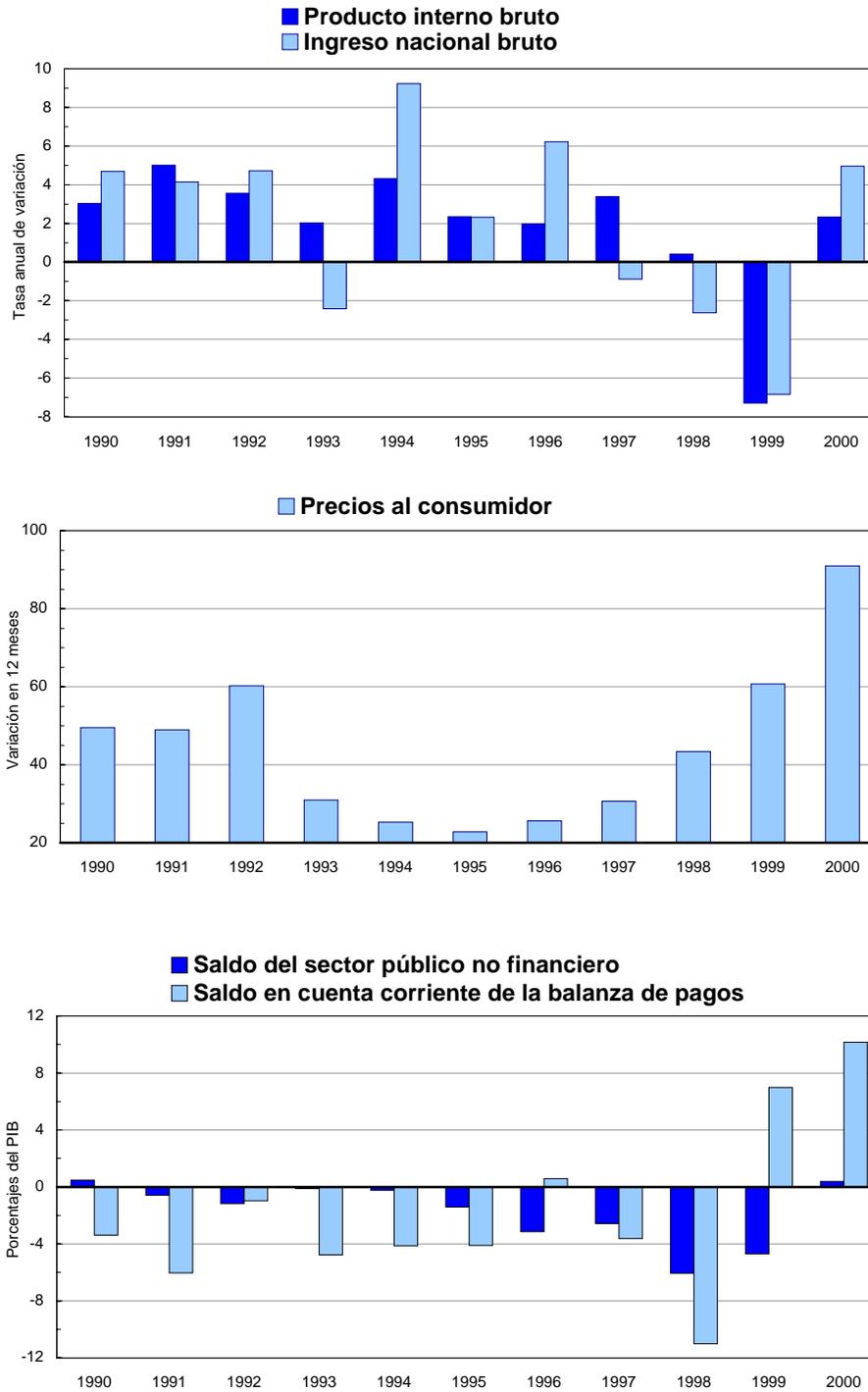
La evolución económica del año 2001 muestra la continuidad del lento proceso de estabilización y reactivación. Se prevé un crecimiento económico de 3.5%, atribuible principalmente al inicio de la construcción del oleoducto de crudo pesado, cierto repunte de la inversión pública y, en menor grado, la recuperación del consumo de los hogares. La inflación sigue su tendencia descendente, pero aun así terminaría el año con un nivel de 25% a 30%.

## 2. Política económica

Durante 2000, la política económica se orientó a establecer y poner en marcha el nuevo esquema monetario. Para la adopción del dólar como única moneda de curso legal, en marzo se aprobó la ley para la transformación económica del Ecuador. Esta ley contenía disposiciones sobre la sustitución del sucre como medio circulante por el dólar; medidas para reforzar el sistema bancario, entre otras el establecimiento de un fondo de liquidez para el sistema financiero y la definición de las condiciones del canje de la cartera crediticia; y normas sobre el manejo de la política fiscal, reformas laborales y medidas para acelerar las privatizaciones. Posteriormente, se avanzó poco en el terreno de las reformas estructurales, por razones políticas y jurídicas, y las reformas bancarias no progresaron al ritmo programado.

La normalización de las relaciones con los acreedores externos se basó en un acuerdo de derecho de giro de doce meses con el Fondo Monetario Internacional, aprobado en abril, y culminó en agosto con la reprogramación de la deuda pública externa con los acreedores privados; además, se llegó a un acuerdo preliminar sobre la deuda vencida con los países miembros del Club de París.

Gráfico 1  
**ECUADOR: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS**



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

## **a) Política fiscal**

En el contexto de la dolarización, las autoridades consideraron esencial el control del déficit fiscal, por lo que la ley de transformación económica del Ecuador contiene reglas precautorias para el manejo de las finanzas públicas, que impone límites al gasto corriente y al déficit. También prohíbe al Congreso incrementar el monto estimado de ingresos y egresos en el presupuesto presentado por el ejecutivo. Además, se modificó el fondo de estabilización que había empezado a funcionar en 1999. Este fondo pasó a nutrirse principalmente del 45% de los ingresos petroleros no contemplados en el presupuesto, mientras el 55% restante se preasignó a tareas específicas en las áreas de infraestructura vial, desarrollo regional y seguridad interna. Una gran parte de los ingresos del fondo derivados de los precios favorables del petróleo se utilizó a fines de año para financiar parte de la garantía de depósitos de instituciones financieras cerradas.

Sin embargo, los resultados del año 2000 estuvieron determinados en mayor medida por otros tres factores. En primer lugar, con la aprobación del presupuesto para ese año se elevó el IVA de 10% a 12% y se reintrodujo el impuesto a la renta con una tasa máxima de 15%. Al mismo tiempo, se redujo el impuesto a la circulación de capitales, vigente desde 1999, de 1% a 0.8% y, para personas naturales, se transformó en un adelanto del impuesto a la renta. En segundo término, se logró aumentar la eficacia de la recaudación, sobre todo del IVA. El elemento más relevante para el resultado fiscal del año 2000 fue el tercero de estos factores: el precio del petróleo que subió para Ecuador de un promedio anual de 15.5 dólares en 1999 a casi 25 dólares en 2000.

Como resultado de lo anterior, los ingresos del sector público no financiero (SPNF) se elevaron de 25.1% a 28.3% del PIB en 2000; destacan en particular los aumentos de los ingresos petroleros y del IVA, de 16.7% a 17.8% y de 3.9% a 6.0% del PIB, respectivamente. Por otra parte, los gastos del SPNF bajaron de 29.8% a 27.9%. Los rubros que más contribuyeron a este descenso fueron los intereses (de 8.8% a 7.6% del PIB, como consecuencia de la reestructuración de la deuda pública, que sigue siendo muy elevada), los salarios (de 7.1% a 5.4% del PIB, producto de la dolarización basada en un tipo de cambio de 25 000 sucres, lo que no fue compensado por los aumentos realizados en el transcurso del año) y los gastos de capital (de 6.9% a 5.6% del PIB, sobre todo por la menor inversión de las empresas públicas). De esta manera, el déficit del SPNF, que representaba el 4.6% del PIB en 1999, se transformó en un pequeño superávit de 0.4% en 2000.

## **b) Política cambiaria y monetaria**

Durante los últimos meses de 1999 y las primeras semanas de 2000, el sucre sufrió una depreciación acelerada y, como promedio anual, el tipo de cambio real subió un 41% en 1999 y un 7.5% en 2000. Esta depreciación fue resultado de la restricción del financiamiento externo, como consecuencia de la suspensión del pago de la deuda externa con acreedores privados y la creciente incertidumbre política. Las medidas de las autoridades para frenar la depreciación no surtieron efecto y en enero se anunció que se sustituiría el sucre por el dólar estadounidense como moneda de curso legal. El tipo de cambio para la conversión se fijó en 25 000 sucres, nivel aproximado en que se cambiaba el dólar a inicios del mes. El anuncio de la dolarización tuvo éxito, en el sentido de que el tipo de cambio se estabilizó inmediatamente en 25 000 sucres.

En la ley para la transformación económica del Ecuador se definió un plazo ampliable de seis meses para la entrada en vigencia del dólar como única moneda de curso legal; a fines del año sólo quedaban por canjear un 2.6% de sucres de la emisión en el mes de enero. Finalmente se fijó como fecha límite para el canje de sucres el 30 de junio de 2001. A partir de la entrada en vigencia de la ley para la transformación económica del Ecuador, el Banco Central puede emitir sólo monedas, equivalentes a fracciones de un dólar, del mismo valor que las estadounidenses, cubiertas por la reserva de libre disponibilidad.

En la citada ley, además, se estipula el canje de la cartera crediticia existente, con tasas de interés máximas de 16.82% en el caso de las activas y 9.35% en el de las pasivas, y se prohíbe la indización de la deuda. Para futuros créditos se definió una tasa de interés máxima, originalmente correspondiente a la tasa LIBOR más un margen por el riesgo país basado en los diferenciales de los bonos y un margen operativo de 4%, y a partir de septiembre de una vez y media la tasa activa referencial vigente en la semana anterior.

A la vez, se dispuso la reestructuración obligatoria de la deuda bancaria en el caso de créditos de hasta 50 000 dólares y, al inicio de 2001, se reglamentó la reestructuración de préstamos de mayor magnitud. Se modificó la garantía

Cuadro 1

## ECUADOR: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000a/
<b>Tasas anuales de variación b/</b>									
Crecimiento e inversión									
Producto interno bruto	3.6	2.0	4.3	2.3	2.0	3.4	0.4	-7.3	2.3
Producto interno bruto por habitante	1.3	-0.2	2.1	0.2	-0.1	1.3	-1.6	-9.0	0.4
Producto interno bruto sectorial									
Bienes	3.9	2.8	6.0	2.8	1.8	3.7	-1.0	-3.1	1.2
Servicios básicos	5.3	4.1	4.0	2.1	3.0	3.7	1.6	-7.1	4.5
Otros servicios	2.4	2.9	2.9	2.2	3.2	2.4	0.6	-11.1	0.8
Consumo	1.5	2.0	2.5	2.2	1.6	2.0	1.8	-10.4	1.8
Gobierno general	-3.2	-1.2	0.0	1.9	-1.0	-0.3	0.2	-15.5	-1.3
Privado	2.3	2.5	2.9	2.2	1.9	2.4	2.0	-9.7	2.2
Inversión interna bruta	-1.2	-4.1	6.6	8.5	-11.6	17.1	9.7	-52.9	48.0
Exportaciones de bienes y servicios	9.6	4.2	8.7	5.0	3.6	4.3	-3.2	-0.4	-0.2
Importaciones de bienes y servicios	1.0	0.8	6.0	9.8	-5.9	8.8	5.5	-39.0	18.7
<b>Porcentajes del PIB c/</b>									
Ingreso nacional bruto	95.2	91.0	95.2	94.6	98.2	93.7	90.3	93.0	95.0
Inversión interna bruta	19.1	17.9	18.1	18.7	16.2	18.2	19.7	11.0	15.4
Ahorro nacional	14.9	10.4	15.6	14.3	18.1	14.5	10.2	16.4	18.9
Ahorro externo	4.2	7.5	2.5	4.4	-1.9	3.7	9.5	-5.5	-3.5
<b>Porcentajes</b>									
Empleo y salarios									
Tasa de actividad d/	58.9	58.0	55.6	55.8	55.8	57.3	58.4	56.3	56.9
Tasa de desempleo e/	8.9	8.9	7.8	7.7	10.4	9.3	11.5	15.1	14.1
Remuneración media real (índice 1995=100)	74.2	83.5	90.9	100.0	105.4	103.0	98.9	90.7	86.4
<b>Tasas de variación</b>									
Precios (diciembre a diciembre)									
Precios al consumidor	60.2	31.0	25.3	22.8	25.6	30.6	43.4	60.7	91
Precios al productor industrial	...	...	...	...	...	...	...	186.9	64.9
<b>Sector externo</b>									
Relación de precios del intercambio (índice 1995=100) c/	116.3	106.4	108.9	100.0	109.6	111.9	99.6	106.2	123.8
Tipo de cambio nominal (sucres por dólar) g/	1,534	1,919	2,197	2,564	3,189	3,998	5,447	11,787	25,000
Tipo de cambio real efectivo de las importaciones (índice 1995=100)	113.4	101.7	97.9	100.0	101.4	102.3	105.9	145.5	163.0
<b>Millones de dólares</b>									
Balanza de pagos									
Cuenta corriente	- 122	- 678	- 681	- 735	111	- 714	-2 169	955	1 383
Balanza comercial de bienes y servicios	905	449	188	- 19	885	- 18	-1 702	1 190	1 211
Exportaciones	3 718	3 712	4 581	5 257	5 750	6 087	5 007	5 263	5 793
Importaciones	2 813	3 263	4 393	5 276	4 865	6 105	6 709	4 073	4 582
Cuentas de capital y financiera h/	- 844	54	116	245	- 223	657	1 335	-1 846	-1 167
Balance global	- 966	- 624	- 565	- 490	- 112	- 57	- 834	- 891	216
Variación activos de reserva (- significa aumento)	- 22	- 490	- 458	155	- 274	- 262	395	422	- 308
<b>Porcentajes</b>									
Endeudamiento externo									
Deuda bruta (sobre el PIB)	101.1	95.3	87.9	77.7	76.6	76.4	83.2	118.9	99.7
Intereses netos (sobre las exportaciones) i/	22.0	21.0	17.9	14.2	14.7	14.3	19.7	20.6	16.0

Conclusión

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000 a/
<b>Porcentajes del PIB</b>									
Sector público no financiero									
Ingresos corrientes	25.8	24.9	24.4	25.5	24.4	23.8	20.3	25.3	28.3
Gastos corrientes j/	19.6	18.2	18.1	20.3	19.9	20.0	20.5	22.8	22.3
Ahorro	6.2	6.7	6.3	5.2	4.5	3.7	-0.2	2.5	6.0
Gastos de capital	7.3	6.8	6.5	6.6	7.6	6.3	5.8	7.2	5.6
Resultado financiero	-1.2	-0.1	-0.2	-1.4	-3.1	-2.6	-6.0	-4.7	0.4
Financiamiento interno	...	...	-1.3	1.7	0.5	0.4	4.5	-1.9	-4.8
Financiamiento externo	...	...	1.5	-0.3	2.6	2.2	1.5	4.1	2.8
<b>Tasas de variación</b>									
Moneda y crédito									
Balance monetario del sistema bancario									
Reservas internacionales netas	65.4	50.7	34.8	13.5	68.1	11.5	-3.6	165.3	...
Crédito interno neto	50.4	54.6	74.7	59.6	32.9	48.4	62.4	59.5	-11.1
Al sector privado	62.3	77.0	71.4	52.5	25.3	46.8	35.7	52.1	9.3
Dinero (M1)	44.5	49.4	35.7	12.7	35.4	29.7	34.8	88.6	...
Depósitos de ahorro y a plazo en moneda nacional	60.7	52.2	64.6	41.1	39.7	20.0	29.6	29.1	15.9
M2	53.3	51.0	52.2	30.2	38.3	80.4	31.4	50.0	...
Depósitos en dólares	139.6	79.8	112.7	143.1	69.8	80.4	72.3	141.9	...
<b>Tasas anuales</b>									
Tasas de interés real (anualizadas,%) l/									
Pasivas	...	-9.6	4.9	16.6	13.9	-2.3	2.6	-2.0	-43.3
Activas	...	1.2	13.0	26.6	24.3	9.5	10.3	7.9	-38.9
Tasa de interés equivalente en moneda extranjera k/	...	31.9	33.4	42.0	41.1	28.5	37.6	40.8	7.3

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares. b/ Sobre la base de sucres a precios constantes de 1975. c/ Sobre la base de dólares a precios constantes de 1995. d/ Porcentajes de la población en edad de trabajar. e/ Porcentajes de la población económicamente activa, nacional urbano. Desde 1999, Cuenca, Guayaquil y Quito. f/ En 1999, precios al productor. g/ Hasta 1992 corresponde al tipo de cambio del mercado de intervención. Desde 1993 corresponde al tipo de cambio del mercado libre. h/ Incluye Errores y omisiones. i/ Se refiere a los intereses netos de la balanza de pagos sobre las exportaciones de bienes y servicios. j/ En 1994 y 1995, incluye gastos por reducción de personal. k/ Tasa de interés pasiva deflactada por la variación del tipo de cambio. l/ Las cifras para el 2000 no son comparables con las de años anteriores.

de los depósitos, reduciéndola gradualmente a 8 000 dólares a partir del cuarto año posterior a la aprobación de la ley. Para sustituir al Banco Central como prestamista de última instancia, se crearon dos instrumentos: un mecanismo de reciclaje de liquidez, por medio de operaciones de reparto del Banco Central, y un fondo de liquidez, financiado con créditos de instituciones internacionales y aportes de los bancos equivalentes al 1% de los depósitos sujetos al encaje bancario.

Sin embargo, el sistema financiero todavía no se ha recuperado de la profunda crisis que estalló en 1998 y que llevó a un cuantioso retiro de depósitos, que se frenó parcialmente por el congelamiento declarado en marzo de 1999. Instituciones financieras que representaban dos tercios de los activos del sistema fueron intervenidas o cerradas, principalmente por la Agencia de Garantía de Depósitos (AGD), creada en diciembre de 1998. El costo fiscal de la crisis bancaria —sobre todo por provisión de liquidez a los bancos bajo el control de la Agencia y la cobertura de la garantía de depósitos— asciende a alrededor de 3 000 millones de dólares. En el transcurso del año 2000, se empezaron a subastar bienes de los bancos cerrados para recuperar fondos y se fusionaron otros bajo la administración de la AGD, para facilitar su privatización.

Con la dolarización se unificó el encaje bancario, que pasó de un 24% para depósitos en sucres y un 2% para depósitos en dólares a 9%. Posteriormente, las autoridades tomaron medidas para aumentar la liquidez del sistema financiero, entre otras la reducción del encaje a 8% en diciembre y a 4% en enero de 2001, como también el pago adelantado de los depósitos congelados (en parte en efectivo, en parte en bonos), debido a lo cual entre diciembre de 1999 y el mismo mes de 2000 el porcentaje del cuasidinero de los bancos correspondiente a depósitos restringidos bajó de 43% a 13%. Para aumentar la estabilidad futura de la banca, se estableció un calendario de aplicación paulatina de las normas prudenciales según los principios del Acuerdo de Basilea, se reforzó la Superintendencia de Bancos y se realizaron auditorías externas con el fin de mejorar la transparencia del sistema financiero.

Debido a la lenta recuperación de la confianza en el sistema financiero, los depósitos en los bancos privados (a la vista más cuasidinero) mostraron un aumento de 26% entre diciembre de 1999 y el mismo mes de 2000. En contraste, la demanda de crédito fue débil y, en el mismo período, la cartera por vencer de los bancos privados bajó un 13.6%. Debido al lento avance de la reestructuración de la deuda, al finalizar el año los bancos (incluidos los que se encontraban en proceso de liquidación) registraron un 47.8% de cartera vencida, lo que se compara con 40.4% a fines de 1999.

Las tasas referenciales nominales mostraron un ligero descenso en el transcurso del año, en tanto que las reales se mantuvieron muy negativas, en el contexto de una elevada inflación, e incluso ante la expectativa de una inflación decreciente que alcanzaría al 25%-30% a fines de 2001. Aún así, estas tasas fueron mucho más altas que las de Estados Unidos.

### **c) Reformas**

Con la ley para la transformación económica del Ecuador y la ley para la promoción de la inversión y la participación ciudadana se implementaron algunas reformas laborales, sobre todo la adopción del contrato por hora y a plazo fijo, así como la unificación salarial. A la vez, se modificaron algunos aspectos relevantes para la privatización del sector eléctrico y de la telefonía, entre otras cosas se amplió la participación en las empresas que puede venderse al sector privado al 51% y se simplificó la normativa. También se facilitó la construcción de oleoductos por parte de empresas privadas.

## **3. Principales variables**

### **a) Actividad económica**

Después del marcado descenso del PIB en 1999 (-7.3%), se logró una moderada recuperación, encabezada por la demanda interna (+6.7%) y la mayor producción petrolera (+7.0%). La formación bruta de capital fijo de la empresa privada aumentó en un 12%, mientras la inversión pública se incrementó en un 4%. Sin embargo, en su conjunto la formación bruta de capital fijo se mantuvo en cerca de un 30% por debajo del nivel alcanzado en 1998. El consumo de

Cuadro 2

## ECUADOR: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	1998				1999 a/				2000 a/				2001 a/
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
Producto interno bruto (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) b/	1.6	0.2	0.1	-0.1	-5.4	-7.2	-8.0	-8.5	-2.2	2.02	3.65	3.65	2.10
Precios al consumidor (variación en 12 meses, %)	30.5	35.9	37.8	43.4	54.4	52.9	50.3	60.7	80.7	103.4	107.7	91.0	58.5
Exportaciones, FOB (millones de dólares)	1 160	1 097	965	982	1 001	1 117	1 147	1 186	1 250	1,253	1,263	1,154	1,176
Importaciones, CIF (millones de dólares)	1 314	1 435	1 519	1 308	952	611	695	759	703	788	1,129	1,086	1,107
Reservas internacionales (millones de dólares)	1 940	1 878	1 642	1 698	1 178	1 296	1 274	872	778	890	1034	1180	954
Tipo de cambio real efectivo c/ (índice 1995=100)	101.3	104.3	105.9	112.2	130.5	126.6	140.1	184.7	205.5	163.6	146.9	135.8	120.7
Dinero (M1) (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	25.0	20.2	11.4	34.8	33.9	58.2	89.6	88.6	152.3	...	...	...	...
Tasas de interés real (anualizadas,%) d/													
Pasivas	1.9	2.1	4.6	2.0	5.3	-3.5	-5.1	-4.7	-35.6	-44.6	-47.3	-45.6	-36.2
Activas	9.5	8.2	12.6	10.9	12.9	6.6	5.9	6.2	-30.3	-40.4	-43.6	-41.2	-30.6

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares. b/ Sobre la base de cifras a precios constantes del país. c/ Se refiere al tipo de cambio de las importaciones. D/ Las cifras para el 2000 no son comparables con las de los años anteriores.

los hogares creció 2% a precios constantes, estimulado por el descongelamiento de los depósitos bancarios y por la creciente afluencia de remesas del exterior, pese a que los salarios reales registraron una nueva caída, que se atenuó en el segundo semestre. Las exportaciones no contribuyeron al crecimiento económico, ya que se contrajeron levemente (-0.2%); el petróleo y el banano son los únicos productos de importancia cuyo volumen exportado se elevó. La recuperación de la demanda interna incidió en una importante expansión de las importaciones, de 19%, por lo que la oferta final creció en un 4.6%.

Aparte de la producción de crudo, otras ramas de actividad con tasas de crecimiento relativamente elevadas, de 3.7% a 5.2%, fueron la industria manufacturera; la construcción; el comercio; electricidad, gas y agua, y transporte y comunicaciones, todas las cuales —con la excepción de electricidad, gas y agua— se habían contraído más de 7% el año anterior. En la industria manufacturera destacó la mayor producción de los rubros minerales básicos, maquinaria, equipo y material de transporte, químicos y textiles; este crecimiento fue estimulado principalmente por la demanda interna, con la excepción de la exportación de vehículos y de textiles, que aumentaron 140% y 9%, respectivamente.

En cambio, el sector agropecuario registró una caída del producto superior al 5%, debida exclusivamente al subsector de pesca, que se contrajo en 44%, a causa de los problemas de sucesivas plagas en el cultivo de camarones. Por otra parte, la producción pecuaria y silvícola compensó con creces las caídas del año anterior. También entre los cultivos agrícolas prevalecieron resultados favorables, entre otros en una serie de cultivos para el consumo interno, como el arroz, el maíz, las papas y la palma africana, mientras el banano, después de la fuerte expansión del año anterior, registró un crecimiento limitado y la cosecha del café y de granos como el trigo y la cebada fue menor que en 1999.

La persistente crisis bancaria se reflejó en un decrecimiento de más de 8% de los servicios financieros que, gracias a un leve crecimiento de las actividades de bienes raíces y servicios a empresas, se tradujo en una contracción de sólo 2% de la rama de actividad que abarca estos tres rubros. Finalmente, también los servicios gubernamentales disminuyeron un 2%, lo que obedece sobre todo la baja de la reducción de personal en la administración pública.

## **b) Precios, remuneraciones y empleo**

En 1999 la acentuada depreciación del sucre y la alta emisión monetaria en el contexto de la crisis bancaria generaron una fuerte presión inflacionaria, que en ese mismo año no se reflejó plenamente en el índice de precios al consumidor (IPC) debido a la contracción de la demanda interna. De esta manera, a fines de 1999 la variación del IPC fue de 60.7%, mientras el índice del precio al productor (IPP) se disparó con un aumento de 186.9%. Si bien la depreciación y la elevada emisión monetaria se suspendieron con la dolarización, se produjo un efecto de arrastre, y durante la primera parte de 2000 la inflación anualizada creció en forma ininterrumpida hasta alcanzar un máximo de 107.9% en septiembre, mes a partir del cual fue descendiendo hasta llegar a un 91% al fin del año. A la vez, el IPP descendió a 64.9%, lo que refleja una reducción de la presión inflacionaria.

Después de llegar a un máximo de 17.0% en febrero de 2000, el desempleo en las ciudades de Quito, Guayaquil y Cuenca mostró un constante descenso, debido a la necesidad de los hogares con miembros desocupados de generar un ingreso laboral. Hasta el mes de diciembre, el desempleo bajó a 10.3%, con un promedio anual de 14.1% que se compara con 15.1% en 1999; la tasa de ocupación aumentó de 47.8% a 48.8%. La dinámica mencionada, por otra parte, se reflejó en una reducción de la participación del sector formal en la estructura ocupacional, de 58.6% a 57.7%. Un elemento que redujo la presión laboral, y en algunas regiones incluso dio origen a cierta escasez de mano de obra, fue el aumento de la emigración.

El salario mínimo real bajó un 20% entre 1996 y 1999. En 2000, el valor nominal del salario mínimo se ajustó en tres ocasiones, por lo que el segundo semestre registró un valor real superior al del mismo período del año anterior. En el promedio del año en su conjunto, sin embargo, disminuyó en un 3.5%.

## **c) Sector externo**

La balanza de pagos reflejó la moderada recuperación de la demanda interna, pero también la debilidad de las exportaciones y de las relaciones financieras internacionales. En efecto, después de contraerse severamente en 1999,

las importaciones crecieron 15%, destacándose los bienes de consumo y las materias primas y bienes intermedios, con un 18% y 20%, respectivamente, mientras los bienes de capital sólo se expandieron en un 2%.

El valor de las exportaciones creció 9%, debido casi exclusivamente al aumento del precio y, en menor grado, del volumen de exportaciones de petróleo y sus derivados, cuyas ventas se incrementaron en un 63% y 78%, respectivamente. En conjunto, los productos petroleros pasaron a representar la mitad de las exportaciones de bienes del año. A ello contribuyó el mal desempeño de los demás rubros importantes de exportación. En efecto, hubo problemas de precio (banano, café, flores) y de producción (camarones, café, cacao) que incidieron en un brusco descenso del valor exportado de todos estos productos, por lo cual el valor de las exportaciones no petroleras disminuyó en un 19%. Por consiguiente, no se pudieron aprovechar las ventajas transitorias de la fuerte depreciación del sucre, ocurrida en 1999 y al inicio de 2000. Debido a la inflación elevada de la economía dolarizada en la mayor parte del año, entre diciembre de 1999 y diciembre de 2000 el tipo de cambio real se apreció 29%, por lo que estas ventajas se redujeron cada vez más y los sectores productores de bienes transables perdieron competitividad. La balanza de bienes registró un superávit de 1 600 millones de dólares, cifra ligeramente inferior a la del año anterior.

Mientras el déficit de los servicios no factoriales aumentó levemente, el de la balanza de renta descendió, a causa del menor pago de intereses. A la vez, siguieron en aumento las transferencias de residentes ecuatorianos en el extranjero, que superaron este último déficit en un 18%. Como consecuencia de estas entradas, el superávit de la cuenta corriente aumentó aún más, ascendiendo a casi 1 400 millones de dólares.

Las relaciones financieras externas de Ecuador se normalizaron a partir de la reestructuración de la deuda pública con acreedores privados en agosto, después de llegar a un acuerdo de derecho de giro con el Fondo Monetario. Los bonos Brady y los eurobonos, cuyo servicio se había interrumpido en octubre de 1999, fueron canjeados por bonos globales, con vencimiento en 2012 y 2030 y tasas de interés de 12% y de 4% a 10% (crecientes), respectivamente. Con la reestructuración, la deuda pública externa bajó de 13 800 millones de dólares (incluidos los intereses atrasados) en diciembre de 1999 a 11 300 millones doce meses después. También se llegó a un acuerdo preliminar sobre la reestructuración de la deuda con el Club de París.

La normalización de las relaciones financieras incidió en un leve aumento de los flujos de capital hacia el sector público, mientras que debido a la precaria situación del sector bancario los flujos financieros al sector privado nuevamente fueron negativos, si bien en menor magnitud que el año anterior. La salida de capital de corto plazo se mantuvo, aunque fue menos voluminosa. La inversión extranjera directa creció en un 11%, principalmente por la inversión petrolera que representa más de 95% del total. Como los saldos de los ítems superavitarios de la cuenta financiera se incrementaron y los de los deficitarios se redujeron, el déficit de la cuenta financiera (incluidos errores y omisiones) se redujo a 1 170 millones de dólares, con lo cual, dado el saldo positivo de la cuenta corriente, la balanza global registró un superávit de 216 millones de dólares. Esto, sumando a un financiamiento excepcional de 92 millones, permitió un aumento de 308 millones de dólares de los activos de reserva.

# EL SALVADOR

## 1. Rasgos generales de la evolución reciente

Por tercer año consecutivo, el crecimiento de la economía de El Salvador mostró una desaceleración. Como el producto interno bruto real aumentó sólo 2%, el PIB por habitante prácticamente se estancó. La expansión de la demanda interna fue pausada, pero en cambio los ingresos del exterior se incrementaron significativamente al elevarse tanto de las remesas familiares —que equivalieron a 13% del PIB— como las exportaciones de bienes. Sin embargo, las importaciones también experimentaron un aumento importante y, al mismo tiempo, se registró una considerable pérdida en los términos del intercambio, por lo que el déficit de la cuenta corriente se amplió a 3% del PIB. El aumento del gasto público determinó un mayor desequilibrio fiscal. La inflación interanual tuvo un alza de 4.3%, luego de que fuera negativa en 1999, mientras que la tasa de desempleo abierto se redujo levemente y los salarios reales cayeron.

Durante el año 2000 la política económica continuó apuntando a controlar las tendencias alcistas de los precios y a preservar la estabilidad del tipo de cambio mediante una política monetaria restrictiva, que se relajó durante el segundo semestre del año para facilitar la puesta en marcha del proceso de integración monetaria.

A fines del año hubo un importante cambio en la orientación de la política económica. En noviembre, la Asamblea Legislativa aprobó una ley de integración monetaria en virtud de la cual, a partir de enero de 2001, se establece el dólar como unidad de cuenta en el sistema financiero, se fija el tipo de cambio en 8.75 colones por dólar y se permite la circulación de otras monedas. El propósito de la nueva ley es favorecer la integración del país e impulsar el crecimiento económico. En los últimos años, la economía salvadoreña se ha caracterizado por la estabilidad de precios y del tipo de cambio, así como por un considerable aumento de las exportaciones, un déficit sostenible de la cuenta corriente y un bajo nivel de endeudamiento externo.

El 13 de enero y el 13 de febrero de 2001, dos terremotos de gran magnitud devastaron poblados enteros y ocasionaron la muerte de 1 159 personas, más varios miles de heridos y damnificados, muchos de los cuales perdieron su vivienda. El costo de los daños combinados de ambos sismos superó los 1 600 millones de dólares, suma equivalente a 12% del PIB del año 2000. Los fondos ofrecidos o comprometidos por la comunidad internacional para financiar parte del plan de reconstrucción emprendido por el gobierno ascienden a 1 300 millones de dólares.

En las estimaciones oficiales para 2001 se prevé una tasa de crecimiento del PIB de 3.5%, en tanto que la inflación alcanzaría a 3% y el déficit fiscal a 4.8% del PIB. Este último, sin embargo, puede elevarse a 7% o más si los montos de inversión aumentan significativamente y si se incluyen los pasivos del Banco Central de Reserva (BCR) que se transferirán al Ministerio de Hacienda al profundizarse el proceso de integración monetaria.

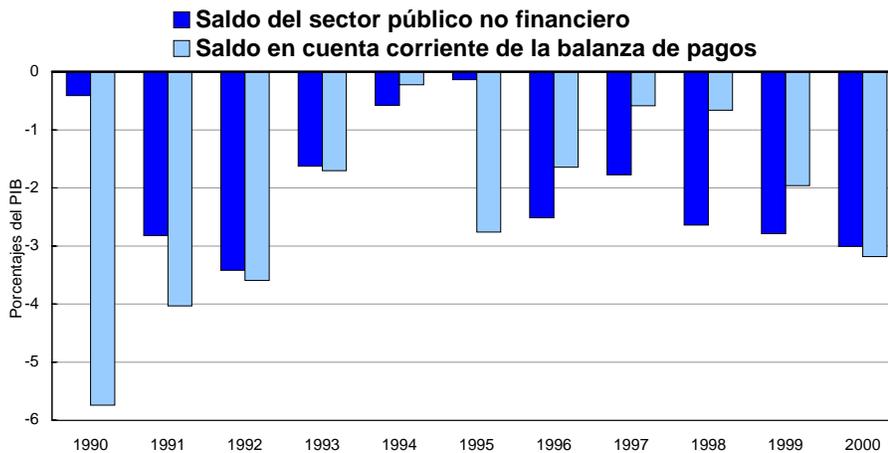
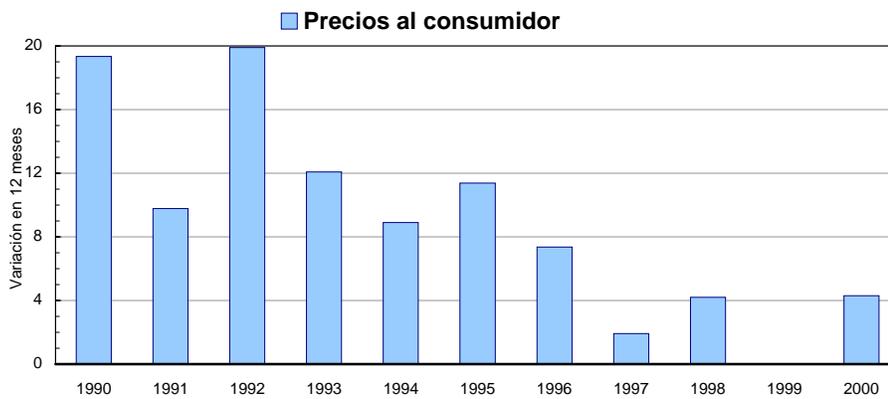
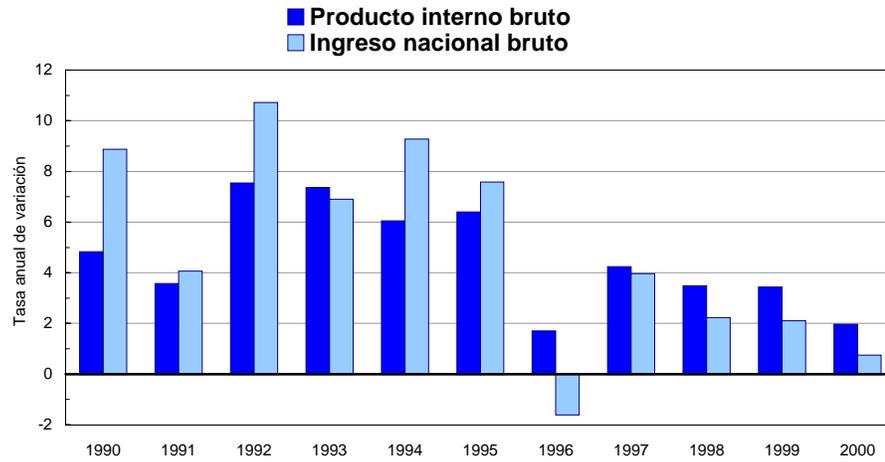
## 2. La política económica y las reformas estructurales

Durante el año 2000 no se alcanzaron las metas de estabilidad macroeconómica propuestas en el programa monetario y financiero: la inflación se elevó y se ampliaron la brecha fiscal, el déficit comercial y el de cuenta corriente. Los principales indicadores de las finanzas públicas sufrieron un deterioro considerable con respecto a 1999, ya que, ante el incremento del gasto corriente, el ahorro del sector público se volvió negativo, mientras que la inversión pública se redujo y la deuda pública interna aumentó.

### a) La política fiscal

Por la parte de los ingresos, se aplicaron medidas que tendieron a disminuir la elusión y evasión tributarias. Al mismo tiempo, se introdujeron diversas reformas legales como la eliminación de las exenciones del impuesto al valor agregado (IVA) de que gozaban algunos productos agrícolas y las medicinas, y se aprobaron otras, como la ley contra el contrabando e infracciones aduaneras y el Código Tributario. También se redujo gradualmente el subsidio a la energía eléctrica.

Gráfico 1  
**EL SALVADOR: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS**



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

El impacto de las reformas sobre los ingresos tributarios produjo resultados moderados. La recaudación de impuestos directos alcanzó a 8.4%, tasa inferior a la registrada el año precedente (11.1%), mientras que la correspondiente a impuestos indirectos creció 4%, algo menos que la inflación, debido principalmente a la aplicación del IVA a las medicinas y alimentos a partir del mes de abril. La carga tributaria se situó en 10.2% con relación al PIB, nivel que mantiene desde 1998. La estructura de tributación no varió significativamente con respecto a 1999: el IVA continuó siendo el rubro más importante, con un aporte de 53% de los ingresos totales, mientras que el impuesto sobre la renta generó 32%, los derechos arancelarios, 10%, y los impuestos específicos y otros impuestos, 5%. Por su parte, el incremento de los ingresos no tributarios fue notable (21%).

En el gobierno central, los gastos de consumo y las remuneraciones, que aumentaron casi 5%, y representaron más de 50% del total. Una expansión de los gastos corrientes superior a la de los ingresos redundó en ahorros corrientes negativos, lo que no había ocurrido durante los 10 últimos años.

Por otra parte, la inversión pública (excluyendo transferencias) se redujo 2%, a un valor equivalente a 3% del PIB. En el gobierno central se observó un descenso de las inversiones realizadas, que se concentraron en los subsectores de energía, transporte, almacenamiento y comunicaciones e infraestructura social. Las empresas públicas no financieras también invirtieron a un ritmo más lento.

Al final del año la política fiscal mostró una orientación expansionista. En consecuencia, los déficit del sector público no financiero (SPNF) y del gobierno central se elevaron a 3% y 2.3% del PIB, respectivamente. El déficit del SPNF se financió con recursos externos e internos por partes iguales.

La magnitud de los gastos de reconstrucción con posterioridad a los terremotos exige ejecutar un plan de inversiones dentro de plazos relativamente cortos. Por otra parte, se anticipa que las presiones sobre las finanzas públicas y la capacidad interna de ahorro e inversión se incrementarán por el pago de más de 1 000 millones de dólares en pensiones que deberá efectuar el fisco en el quinquenio 2001-2005. De mantenerse el estancamiento actual y la tendencia reciente de la captación de ingresos, se prevé que en los próximos cinco años se producirán recomposiciones significativas de la deuda pública a raíz de la suscripción, por parte del gobierno, de nuevos préstamos de instituciones multilaterales para financiar la brecha fiscal ampliada.

## **b) La política monetaria**

Al igual que en los últimos años, durante los primeros meses de 2000 la política monetaria fue de naturaleza restrictiva a fin de regular y reducir los excesos de liquidez en el mercado de dinero, para así mantener la inflación en niveles similares a los internacionales y garantizar la estabilidad cambiaria. Se procuró controlar la evolución de los principales agregados monetarios para contener las presiones inflacionarias ocasionadas por la fuerte alza del precio de los combustibles y las tarifas de la energía eléctrica, la extensión del IVA a los alimentos básicos y las medicinas, y la rebaja de las tasas de encaje para los depósitos a más de un año. Mediante operaciones de mercado abierto (OMA) se colocaron títulos del BCR, lo que permitió esterilizar el efecto monetario de los aumentos de las reservas internacionales netas. Sin embargo, las OMA no mostraron la misma eficacia que en los años anteriores para controlar la inflación. Además, solamente en el primer semestre, el costo financiero aumentó 18%, a un monto equivalente a 1% del PIB, lo que acentuó los desajustes fiscales de naturaleza monetaria o cuasifiscal.

Ante este elevado costo financiero y dada la disminución de la demanda interna, durante el segundo semestre la política monetaria se relajó. La colocación de certificados de administración monetaria a descuento (CAM-D) se redujo, lo cual se sumó a la eliminación del requisito de un 3% adicional de encaje.

Las restricciones monetarias, junto con la aprobación de la ley de integración monetaria, determinaron que las tasas de interés nominales pasivas en moneda nacional bajaran de 10.7% a 9.3% de diciembre a diciembre y las tasas activas, de 15.5% en 1999 a 14% en 2000. Por su parte, las tasas reales de interés activas y pasivas descendieron más marcadamente, a causa de la aceleración inflacionaria.

El menor dinamismo de la actividad económica durante los últimos dos años ha debilitado la rentabilidad del sistema y empeorado los coeficientes de mora. En 2000, la relación entre préstamos vencidos y cartera bruta fue de 5%.

Cuadro 1

## EL SALVADOR: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000 a/
<b>Tasas anuales de variación b/</b>									
Crecimiento e inversión									
Producto interno bruto	7.5	7.4	6.1	6.4	1.7	4.2	3.5	3.4	2.0
Producto interno bruto por habitante	5.3	5.1	3.8	4.2	-0.4	2.1	1.4	1.4	-
Producto interno bruto sectorial									
Bienes	8.8	-1.4	4.1	6.0	1.7	5.1	4.2	4.6	2.1
Servicios básicos	9.1	6.8	5.9	5.5	2.9	7.4	4.4	8.3	5.8
Otros servicios	5.8	3.9	6.3	7.2	1.5	3.5	3.1	2.3	1.3
Consumo	7.5	7.7	7.5	9.2	1.6	2.1	1.8	3.8	2.6
Gobierno general	0.9	1.0	3.0	7.9	2.8	2.8	2.5	2.8	0.3
Privado	8.3	8.4	8.0	9.3	1.5	2.0	1.7	3.9	2.8
Inversión interna bruta	28.1	10.0	14.2	15.2	-22.1	6.5	22.9	-5.6	5.3
Exportaciones de bienes y servicios	6.5	30.1	8.4	13.9	8.7	20.3	17.4	6.7	16.5
Importaciones de bienes y servicios	17.1	21.3	15.0	21.1	-6.1	9.2	15.6	2.7	13.8
<b>Porcentajes del PIB c/</b>									
Ingreso nacional bruto	108.6	109.1	112.5	113.9	110.1	109.9	108.5	107.2	106.0
Inversión interna bruta	16.9	17.4	18.7	20.0	15.7	16.0	18.9	17.3	17.7
Ahorro nacional	14.8	15.6	18.2	17.8	14.1	16.0	16.9	15.2	14.1
Ahorro externo	2.0	1.7	0.5	2.2	1.6	0.0	2.0	2.1	3.6
<b>Porcentajes</b>									
Empleo y salarios									
Tasa de actividad d/	52.2	...	53.4	52.4	51.3	50.9	53.5	52.6	52.2
Tasa de desempleo abierto e/	9.3	9.9	7.7	7.6	7.7	8.0	7.5	7.0	6.7
Salario mínimo real (índice 1995=100) f/	101.5	101.5	99.6	100.0	96.4	92.2	95.3	97.5	95.4
<b>Tasas de variación</b>									
Precios (diciembre a diciembre)									
Precios al consumidor	20.0	12.1	8.9	11.4	7.4	1.9	4.2	-1.0	4.3
Precios al por mayor, excluyendo café	8.0	1.4	5.0	9.2	4.4	-5.1	-4.1	4.2	4.5
Precios al por mayor, incluyendo café	9.5	2.7	10.5	6.7	4.9	-2.0	-6.6	4.1	2.0
Sector externo									
Relación de precios del intercambio (índice 1995=100) c/	61.1	63.7	81.0	100.0	93.6	94.1	91.7	86.9	82.7
Tipo de cambio nominal (colones por dólar)	8.4	8.7	8.8	8.8	8.8	8.8	8.8	8.8	8.8
Tipo de cambio real efectivo de las importaciones (índice 1995=100)	125.0	113.7	106.6	100.0	92.9	92.8	91.1	92.0	92.5
<b>Millones de dólares</b>									
Balanza de pagos									
Cuenta corriente	- 195	- 118	- 18	- 262	- 169	- 65	- 79	- 242	- 411
Balanza comercial de bienes y servicios	- 950	-1 011	-1 212	-1 581	-1 333	-1 282	-1 424	-1 516	-1 920
Exportaciones	975	1 138	1 639	2 044	2 203	2 800	3 018	3 135	3 666
Importaciones	1 925	2 149	2 851	3 625	3 536	4 081	4 441	4 651	5 586
Cuentas de capital y financiera g/	61	177	131	408	334	427	382	446	362
Balance global	- 134	59	113	147	165	363	303	204	- 49
Variación activos de reserva (- significa aumento)	-92	-112	-113	-147	-165	-363	-303	-204	...
<b>Porcentajes</b>									
Endeudamiento externo									
Deuda total (sobre el PIB)	43.1	28.4	25.4	22.8	24.4	24.2	22.1	22.5	21.6
Intereses netos (sobre las exportaciones) h/	8.0	8.0	4.4	5.9	4.1	5.2	5.1	6.6	5.9

Conclusión

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000a/
<b>Porcentajes del PIB</b>									
Sector público no financiero									
Ingresos corrientes	13.6	14.3	16.0	17.1	17.5	15.8	14.8	14.7	14.8
Gastos corrientes	13.4	13.6	14.0	13.9	15.7	13.9	13.8	14.5	15.4
Ahorro	0.2	0.8	2.0	3.2	1.8	1.9	1.0	0.2	-0.6
Gastos netos de capital	6.7	4.5	4.0	4.2	4.6	3.9	3.8	3.2	3.2
Resultado financiero									
Financiamiento interno	0.6	-0.3	-1.5	-1.2	0.1	-0.3	2.8	1.5	1.5
Financiamiento externo	2.8	2.0	2.1	1.3	2.4	2.0	-0.2	1.2	1.5
<b>Tasas de variación</b>									
Moneda y crédito									
Balance monetario del sistema bancario									
Reservas internacionales netas	26.1	13.7	10.3	-4.5	30.3	31.9	35.3	14.3	0.0
Crédito interno neto	37.5	45.5	26.2	15.0	17.5	20.5	8.7	9.2	6.7
Al sector público	14.3	3.8	-27.5	-15.8	3.5	-7.8	...	...	...
Al sector privado	31.0	37.5	27.1	30.4	22.0	27.7	13.3	8.4	-0.3
Dinero (M1)	31.8	12.4	10.2	4.4	17.5	-1.9	8.6	15.0	-7.3
Depósitos de ahorro y a plazo									
en moneda nacional	31.2	48.6	25.3	9.1	16.5	27.6	15.7	7.7	4.1
M2	31.6	37.7	20.9	10.2	18.6	21.7	14.5	10.6	4.8
Depósitos en dólares	99.0	1.7	58.3	18.4	45.7	41.4	18.4	10.3	5.6
<b>Tasas anuales</b>									
Tasas de interés real (anualizadas,%)									
Pasivas	...	-3.0	2.6	4.0	3.8	6.9	7.6	10.2	6.8
Activas	...	0.5	7.5	8.3	8.0	11.0	12.2	14.9	11.3
Tasa de interés equivalente									
en moneda extranjera i/	...	15.3	13.5	13.5	14.0	12.8	10.3	10.7	9.3

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares. b/ Sobre la base de colones a precios constantes de 1990. c/ Sobre la base de dólares a precios constantes de 1995.

d/ Porcentajes de la población en edad de trabajar. e/ Porcentaje de la población económicamente activa. f/ Salario mínimo real en los sectores de industria y servicios en la ciudad de San Salvador. g/ Incluye Errores y omisiones. h/ Se refiere a los intereses netos de la balanza de pagos sobre las exportaciones de bienes y servicios. i/ Tasa de interés pasiva deflactada por la variación del tipo de cambio.

Sin embargo, los niveles de capitalización siguen siendo aceptables. Las medidas de supervisión y regulación se han fortalecido con la aprobación de la Ley de Bancos, vigente desde octubre, en la cual se dispone la creación del Instituto de Garantía de Depósitos (IGD), y se establecen mecanismos para supervisar los conglomerados financieros, combatir la captación ilegal de fondos, fortalecer la confianza en el sistema financiero y adecuar el marco legal a los estándares internacionales, especialmente en lo que atañe a las normas prudenciales.

#### **c) La política cambiaria**

Desde 1993 la política cambiaria ha privilegiado, en la práctica, el régimen de tipo de cambio fijo, lo que ha reducido el margen de maniobra en este ámbito si se considera que el BCR se vio obligado a definir su política a partir de la necesidad de esterilizar el exceso de divisas, origen de un cierto tipo de “enfermedad holandesa”. Consecuentemente, desde mediados de la década de 1990 se ha producido una apreciación real de la moneda cercana a 20%. Como la política siguió en esta línea durante el año 2000, se acentuaron la apreciación de la moneda y su impacto sobre el comportamiento del sector externo.

A fines de año se anunció la ley de integración monetaria, que entró en vigor a partir del 1 de enero de 2001, a fin de iniciar un proceso de dolarización de la economía. El gobierno espera que la medida —al eliminar el riesgo cambiario y la posibilidad de una devaluación— resulte favorable para el sistema financiero, así como para otros agentes económicos que tienen pasivos en dólares, y que, además, reduzca gradualmente las tasas de interés en aproximadamente tres puntos porcentuales. Por otra parte, el cambio de régimen aumentará las presiones sobre la deuda pública, debido al traspaso de pasivos del BCR, estimados en 9.4% del PIB, al Ministerio de Hacienda.

#### **d) Las reformas estructurales**

Una vez realizadas las privatizaciones de las principales empresas estatales en 1998, el objetivo del gobierno en materia de reforma estructural pasó a ser la profundización del proceso y su fortalecimiento para asegurar la transparencia de las instituciones y mejorar las condiciones de inversión y competencia. Se trató, por una parte, de perfeccionar los sistemas de supervisión y funcionamiento tanto del sistema financiero como del de pensiones y, por la otra, de mejorar el entorno y las condiciones de las empresas de electricidad y telecomunicaciones. Simultáneamente se están llevando a cabo acciones orientadas a elevar la eficiencia en la provisión de los servicios básicos y a fortalecer los procesos de descentralización y de transferencia de recursos y responsabilidades a los municipios, a los que actualmente se otorga un 6% del presupuesto.

Se procuró, por otra parte, aumentar la participación del sector privado en iniciativas vinculadas a la infraestructura y se inició la configuración de un marco legal que permita esta articulación, especialmente mediante la entrega en concesión de servicios en aeropuertos, puertos y carreteras. No obstante los avances logrados en materia de reforma estructural, el país ha comenzado a sufrir las consecuencias de la disminución del flujo de inversión extranjera directa, producto del cese de capitalizaciones y reinversiones por parte de las empresas privatizadas, así como del incremento de los índices de inseguridad ciudadana y la caída de los niveles relativos de productividad.

En lo que respecta a la política comercial, uno de los logros más importantes del año fue la firma de un tratado de libre comercio entre México y el Triángulo del Norte centroamericano (El Salvador, Guatemala y Honduras), en el cual se contempla la eliminación gradual de barreras arancelarias e inmediata de las no arancelarias, además de disposiciones específicas aplicables a las prácticas de comercio desleal y salvaguardias. Asimismo, se concluyeron las negociaciones del tratado de libre comercio y del protocolo con Chile, cuyos propósitos son estimular la expansión y la diversificación del comercio.

Por otra parte, se avanzó en la consolidación de las relaciones de comercio entre la Comunidad Andina y el Mercado Común Centroamericano y en las negociaciones comerciales con Canadá. Asimismo, prosiguieron las tratativas con Panamá para acordar un esquema de libre comercio, con énfasis en los servicios de transporte marítimo y financieros.

Cuadro 2

## EL SALVADOR: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	1998				1999				2000a/				2001a/
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
Producto interno bruto b/ (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	2.7	4.9	2.7	3.7	4.0	3.4	4.6	1.8	2.2	1.6	1.5	2.6	...
Precios al consumidor (variación en 12 meses, %)	1.5	3.2	1.5	4.2	1.9	-1.3	1.4	-1.0	0.5	3.6	3.3	4.3	4.9
Exportaciones (millones de dólares)	712	640	570	524	641	633	620	619	767	743	730	710	741
Importaciones (millones de dólares)	947	1,023	997	993	989	1,039	1,040	899	1,122	1,233	1,265	1,328	1,230
Reservas internacionales (millones de dólares)	1,705	1,495	1,655	1,613	1,870	1,903	2,023	2,004	2,030	1,938	2,033	1,922	1,863
Tipo de cambio real efectivo c/ (índice 1995=100)	91.9	90.6	90.7	91.4	90.8	92.1	92.2	92.9	93.0	92.7	92.2	92.1	91.3
Tasas de interés real (anualizadas,%)													
Pasivas	9.3	6.8	7.6	6.7	7.9	12.1	10.5	10.3	9.9	7.0	5.8	4.4	1.3
Activas	13.7	11.6	12.2	11.1	12.6	16.7	15.2	15.1	14.9	11.5	10.3	8.6	5.6

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares. b/ Sobre la base de cifras a precios constantes del país. c/ Se refiere al tipo de cambio de las importaciones.

Cabe también destacar el acuerdo de unión aduanera, firmado por El Salvador y Guatemala en el mes de agosto, para crear una aduana modelo. El acuerdo se amplió bajo el esquema de aduanas yuxtapuestas y, además de Guatemala, la iniciativa se extendió a Honduras y Nicaragua.

### **3. La evolución de las principales variables**

En el desempeño de la economía llama la atención el estancamiento de la demanda interna, comparado con el considerable crecimiento de la externa, atribuible al empuje de la actividad maquiladora. Si bien la inversión privada repuntó, sobre todo en la formación de capital en maquinaria y equipos, el aumento del consumo fue menor en sus componentes público y privado.

Por la parte de la oferta, en general se prolongó la tendencia descendente del crecimiento de la economía observada en los últimos años. El desempeño económico durante el segundo quinquenio de los noventa se asoció, en términos amplios, con los desequilibrios estructurales de la producción y el consumo, así como con el comportamiento del sector externo. El lento ritmo de expansión persistió en el año 2000 y, el deterioro de la tasa de crecimiento del PIB fue aun mayor por la caída de la producción agrícola y de la construcción.

#### **a) La actividad económica**

El dinamismo provino mayormente de los servicios básicos, ya que se debilitó tanto la producción de bienes, a causa del retroceso de la actividad agropecuaria y de la construcción, como la de otros servicios.

En efecto, los servicios básicos crecieron 5.8% debido al constante buen desempeño de los subsectores de transporte, almacenamiento y telecomunicaciones (6.2%). Por su parte, la actividad de la industria manufacturera se incrementó 4.5%, resultado en el que se destaca la expansión del producto en las ramas de alimentos y bebidas y de textiles, así como los servicios de maquila, que aumentaron 18%. El comercio creció menos de un punto porcentual (0.8%), como consecuencia del debilitamiento de la demanda interna.

El sector agropecuario cayó 0.8% luego de registrar un buen desempeño el año anterior (6.9%). En cuanto a los principales productos de exportación, disminuyó marcadamente la producción de caña de azúcar y la de café tuvo una reducción moderada. Sin embargo, al final del año, las exportaciones de este grano aumentaron en valor y volumen. En el subsector de los granos básicos sobresalen las fuertes caídas del maíz y el arroz oro. En el sector pecuario, la producción de aves, leche y huevos mostró incrementos significativos, pero la de carne vacuna y porcina aumentó a un lento ritmo, lo que denota que persiste la tendencia de los últimos tres años.

Por su parte, el sector de la construcción registró tasas de crecimiento negativas durante los primeros tres trimestres del año y la superficie edificada no ha vuelto a expandirse tan dinámicamente como en 1997 y 1998. Contribuyó a este resultado la caída de las inversiones públicas por segundo año consecutivo, después de mostrar una debilidad persistente durante la segunda mitad de los años noventa. No obstante, se espera un rápido incremento del gasto en inversiones en el futuro inmediato a raíz de las tareas de reconstrucción tras los terremotos de comienzos de 2001.

#### **b) Los precios, las remuneraciones y el empleo**

La inflación, medida según el índice de precios al consumidor, mostró una variación promedio de 2.3% anual y de 4.3% interanual, tasas superiores a las registradas en 1999. Se estima que 2.8% de la inflación interanual corresponde al componente importado o transitorio del aumento de precios de los derivados del petróleo, y el resto a la inflación inercial. El alza de precios más pronunciada correspondió a los gastos relacionados con vivienda, salud, educación y alimentos. En ello incidieron el incremento del costo de la energía eléctrica y los combustibles (39%), la reducción gradual del subsidio a la energía eléctrica y la eliminación de las exenciones del IVA de alimentos y medicinas.

La tasa de desempleo se situó en 6.6%, un punto porcentual menos que el promedio registrado en el período 1994-1999 (7.6%). El problema del desempleo rural fue más acentuado que el urbano y refleja, en buena medida, las disparidades internas en términos de pobreza, ingreso y oportunidades. De acuerdo con estimaciones no oficiales, la tasa promedio de subempleo para 2000 alcanzó a 30%.

Los salarios mínimos en el sector de la construcción aumentaron 5% con respecto a 1999, en tanto que los de otros sectores no experimentaron variaciones nominales, lo que significa que se redujeron en términos reales.

### **c) El sector externo**

Las exportaciones totales de bienes crecieron 18%, en buena parte por el incremento de las no tradicionales, que actualmente representan 88% del total, y entre las que sobresalen las de la industria maquiladora (21%). A este resultado también contribuyó la expansión de las exportaciones tradicionales (15%), a pesar de la baja de los precios promedio internacionales del café y el azúcar. En el caso del café, los volúmenes exportados se expandieron 32%, lo cual compensó el efecto de la caída de los precios. De acuerdo con su destino, las exportaciones a Centroamérica subieron 16%, y 18% las dirigidas al resto del mundo.

Por su parte, las importaciones aumentaron 21%, con incrementos en todas las categorías. En la de bienes intermedios, el 23% de expansión se debió, en buena medida, al alza de la factura petrolera (83%), aunque los insumos para la agricultura, la industria y la construcción también crecieron considerablemente. En el caso de los artículos intermedios importados por la industria maquiladora, el aumento fue de 21%, en tanto que los rubros de consumo registraron un 21%, ante el considerable ascenso de los bienes duraderos. Finalmente, las importaciones de bienes de capital se incrementaron 18%, aunque su composición refleja una caída de los rubros destinados a los sectores agropecuario y de la construcción, y un aumento modesto de aquellos requeridos por las manufacturas y el transporte. Cabe notar que las importaciones provenientes del resto de Centroamérica crecieron 26%, en comparación con 9% el año anterior.

En el desempeño del sector externo incidió también decisivamente, como en años anteriores, el creciente flujo de remesas familiares —1 751 millones de dólares, equivalentes a 13% del PIB—, que continuaron financiando la brecha comercial (1 708 millones de dólares y 11.4% del PIB). Sin embargo, el déficit en cuenta corriente creció hasta alcanzar a 3% del PIB.

La cuenta financiera de la balanza de pagos mostró nuevamente una fuerte reducción de los flujos de ingresos, que bajaron a 252 millones de dólares, después de haberse registrado 615 millones en 1999 y 1 010 en 1998. El factor determinante fue el comportamiento de la inversión extranjera directa, que alcanzó apenas a 163 millones de dólares, lo que refleja una reducción de 30% con respecto a 1999, pero que resulta aún más marcada si se compara ese monto con los 1 104 millones captados en 1998. La disminución de los flujos de la cuenta financiera determinó que, por primera vez desde 1992, las reservas internacionales se redujeran, aunque en forma relativamente modesta. Con todo, el BCR mantuvo activos internacionales netos por un monto cercano a los 1 900 millones de dólares, equivalentes a más de cuatro meses de importaciones.

La deuda externa fue de 2 795 millones de dólares y representó 21% del PIB. De esta deuda, 94% es de mediano y largo plazo; los pasivos del gobierno central y las empresas autónomas totalizan un 82% y el resto corresponde a organismos multilaterales. Si bien el coeficiente entre deuda externa y PIB se puede considerar bajo, la deuda pública total (interna y externa) podría aumentar en el mediano plazo a causa de la suscripción de nuevos préstamos para financiar las tareas de reconstrucción. Así, es posible que la relación deuda pública total/PIB se eleve significativamente hasta llegar a 38% del producto en el bienio 2003-2004.

# GUATEMALA

## 1. Rasgos generales de la evolución reciente

En el año 2000 Guatemala pudo controlar las presiones inflacionarias y la inestabilidad cambiaria que se desencadenaron el año anterior, pero no pudo contener la desaceleración económica manifiesta desde esa misma época. Así, registró una inflación de 5.1%, un déficit fiscal de 1.9% del producto interno bruto (PIB), un 50% de aumento del saldo de reservas internacionales y un tipo de cambio nominal al final del año al mismo nivel de 12 meses atrás. Sin embargo, el PIB aumentó sólo 3.3%, por debajo de su crecimiento de 1999 (3.6%) y 1998 (5%).

La caída de la inversión fija y el deterioro de los términos del intercambio frenaron el ritmo de actividad. La inversión cayó tanto en el sector público como en el privado. En el primero la contracción se debió al ajuste fiscal, mientras en el segundo incidió la restricción crediticia, las elevadas tasas de interés y la incertidumbre en torno a la política macroeconómica del nuevo gobierno. A la vez, las interrogantes acerca de la reforma fiscal, de la posible revisión del código de trabajo y el cuestionamiento de la privatización de empresas públicas realizada por la administración previa crearon un clima poco propicio para invertir.

Se firmó el Tratado de Libre Comercio entre los Estados Unidos Mexicanos y las Repúblicas de El Salvador, Guatemala y Honduras para dismantelar a partir de marzo de 2001 las barreras al comercio y a la inversión intrarregionales. En diciembre se aprobó la Ley de libre negociación de divisas, en virtud de la cual se autoriza, a partir de mayo de 2001, el libre uso de divisas para propósitos comerciales y financieros. Además, en un hecho sin precedentes, en mayo se firmó el Pacto Fiscal: para un futuro con Paz y Desarrollo, entre representantes del gobierno y de la sociedad civil, con el fin de realizar una reforma fiscal. Sin embargo, su aplicación práctica quedó en buena medida pendiente. Los ingresos públicos se robustecieron escasamente, la carga tributaria sigue siendo muy baja y el ajuste fiscal se logró fundamentalmente recortando la inversión.

Las perspectivas para 2001 indican que el producto crecerá 3.9%, y se espera reducir el déficit fiscal a 1.5% del PIB, contener la inflación anual por debajo de 6%, limitar a 14% el crecimiento de la liquidez y preservar el saldo de reservas internacionales. Para alcanzar estas metas se requiere una conducción estricta de las finanzas públicas, apoyada por importantes reformas, y de la política monetaria, así como restablecer la función de intermediación de la banca y evitar un aumento excesivo de la deuda pública interna. Se deberá además tratar de aliviar la restricción crediticia al sector privado, mediante una reforma financiera, y seguir —no obstante la Ley de libre negociación de divisas— con la política de flotación cambiaria. En el primer trimestre de 2001 la inflación volvió a acelerarse pero posteriormente retornó a un ritmo similar al de año 2000.

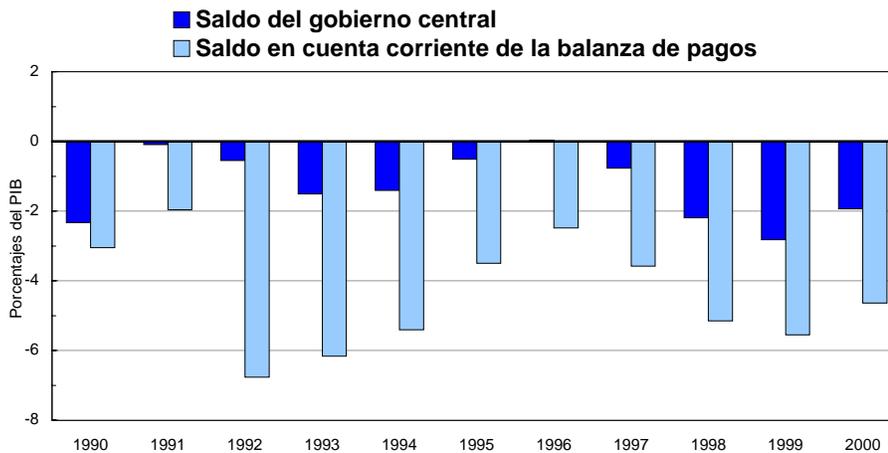
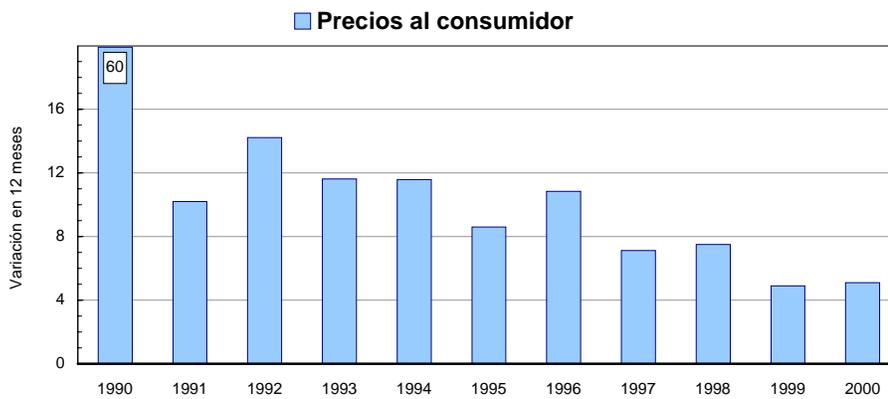
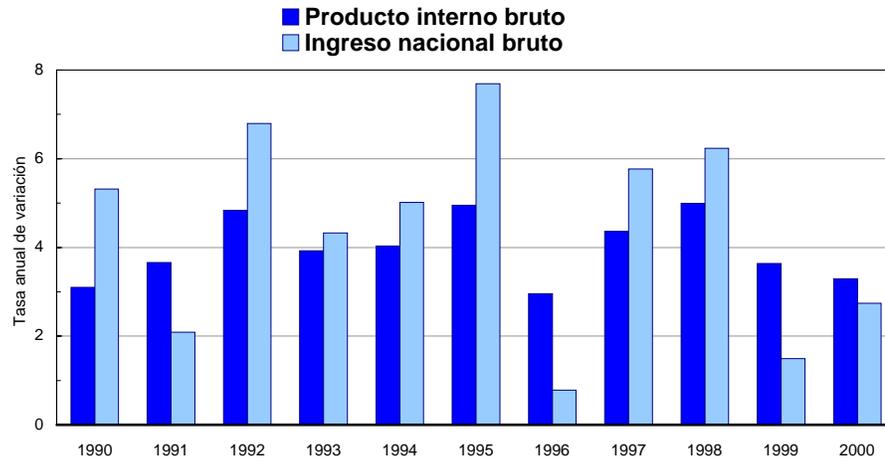
## 2. La política económica y las reformas estructurales

En el año 2000 la política económica se orientó a disminuir las presiones inflacionarias y la volatilidad del tipo de cambio que, debido a choques externos y al relajamiento de las políticas monetarias y fiscales en 1998-1999, amenazaban con agudizarse. Su desempeño en 2000 tiene claroscuros, pues si bien se registró una baja inflación, un tipo de cambio estable y un menor déficit fiscal, el ritmo de actividad económica continuó perdiendo impulso.

### a) La política fiscal

Culminando un proceso de concertación iniciado un año atrás en el marco de los compromisos derivados de los Acuerdos de Paz, el 25 de mayo se firmó el Pacto Fiscal: para un Futuro con Paz y Desarrollo, entre representantes gubernamentales y de organizaciones civiles, con el objeto de realizar una reforma fiscal para elevar los ingresos públicos y garantizar una ejecución eficiente y transparente de las erogaciones. En el Pacto se recomendó que la inversión pública no fuera inferior a 4% del PIB y se fijaron las metas de reducir el déficit fiscal a 1% del PIB en 2001-2002, elevar la carga tributaria a 12% del PIB en 2002 y registrar un presupuesto equilibrado en 2003. Se

Gráfico 1  
**GUATEMALA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS**



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

reconoció, asimismo, que estas metas exigían restringir las exenciones fiscales y reformar el sistema de administración tributaria.

La implementación del Pacto Fiscal ha sido limitada y su ejecución irregular ha dificultado la conformación de un marco de certidumbre adecuado para reactivar la economía y la inversión. De hecho, la política fiscal fluctuó entre mantener un perfil austero para contener la inflación y acomodarse a inercias extraeconómicas opuestas a reducir el gasto corriente y a elevar la carga tributaria. Después que en febrero se otorgó un aumento salarial extraordinario a los empleados públicos, el Congreso acordó en marzo reducir 10% el presupuesto aprobado para 2000. Dicho recorte fue pronto anulado al autorizar ampliaciones adicionales al gasto. En los últimos meses del año se reafirmó una vez más la disciplina al dejar de ejecutar parte del gasto de capital. Con ello, las erogaciones totales del gobierno central decrecieron 4% en términos reales.

En cuanto a los ingresos gubernamentales, a partir de julio se aplicaron medidas para robustecer la recaudación: se elevó 31% la tasa tributaria más alta sobre utilidades e ingresos y se fijaron topes máximos a las deducciones fiscales por concepto de donaciones y de reinversión de utilidades. Se limitó la opción de compensar pérdidas de un ejercicio fiscal contra utilidades de ejercicios posteriores, se elevó el impuesto de salida del país a 30 dólares y, en los últimos meses, se puso en vigor un impuesto especial a la venta de cemento. Por otra parte, cabe mencionar que, debido a irregularidades graves en procedimientos legales y administrativos, no fue posible aplicar el alza a la tasa impositiva sobre bebidas alcohólicas aprobada por el Congreso.

Los ingresos totales del gobierno central a precios constantes crecieron sólo 2% pero, dada la caída del gasto, el déficit fiscal se redujo a 1.9% del PIB, casi un punto menos que el año previo. El endeudamiento externo tuvo ahora un papel menos importante en el financiamiento del déficit. En 1999 aportó 59% de los recursos para financiarlo y en 2000 sólo 21%, gracias a los ingresos extraordinarios por concepto de la privatización de la compañía telefónica, que cubrieron la mitad del déficit del gobierno central.

La carga tributaria, aunque por primera vez superó 10% del PIB, siguió siendo una de las más bajas de América Latina. No hubo avances en la reforma tributaria, en particular la tasa de recaudación por el impuesto sobre el valor agregado (IVA) permaneció en 10%, a pesar de que en el Pacto Fiscal se había acordado elevarla varios puntos. Por consiguiente, el ajuste fiscal descansó en el recorte de gastos y específicamente en los de capital, que se contrajeron 26% en términos reales, en tanto los gastos corrientes aumentaron 8.5% y las remuneraciones 14.8%. Este patrón de ajuste muestra grandes debilidades, ya que se reduce la capacidad productiva y se debilita el crecimiento económico futuro, al mismo tiempo que surgen serias dificultades para contener los gastos corrientes. Además, en la medida en que el esfuerzo por contraer el gasto público se concentró en los dos últimos meses del año, cabe preguntarse si la racionalización fiscal es permanente o resultado temporal de posponer la ejecución de gastos al ejercicio de 2001. Estas dudas son más relevantes si se tiene presente que en el futuro cercano no se contemplan ingresos adicionales significativos por concepto de la privatización, importante fuente para financiar el déficit en los últimos años.

## **b) La política monetaria**

La política monetaria se caracterizó por una intensa participación en operaciones de mercado abierto para contrarrestar el aumento del circulante provocado por la disminución de depósitos gubernamentales en el Banco de Guatemala y el abultamiento de las reservas internacionales. Mediante estas operaciones el Banco de Guatemala colocó certificados por más de 6 000 millones de quetzales, lo que prácticamente triplicó la tenencia total reportada en diciembre de 1999. En este proceso se amplió el vencimiento promedio de dichos títulos. Mientras que en enero sus colocaciones de más largo plazo eran a 180 días, en diciembre la mayoría tenía vencimientos de más de 300 días.

No obstante este empeño, la liquidez medida por el M1 se expandió 20.4% en el año, casi duplicando las metas establecidas. Tal expansión del circulante se explica porque los depósitos del gobierno central e instituciones públicas (bancos y financieras) en el Banco de Guatemala, en vez de aumentar —como se proyectó inicialmente—, se redujeron por segundo año consecutivo. Al cierre del año ascendían a 4 044 millones, lo que supone una caída de 1 148 millones de quetzales respecto de su nivel 12 meses atrás. Dicha caída hubiese sido más aguda de no ser por el ingreso de 1 300 millones de quetzales por concepto del último pago por la privatización de la compañía telefónica.

Cuadro 1

## GUATEMALA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000 a/
<b>Tasas anuales de variación b/</b>									
Crecimiento e inversión									
Producto interno bruto	4.8	3.9	4.0	4.9	3.0	4.4	5.0	3.6	3.3
Producto interno bruto por habitante	2.1	1.2	1.3	2.2	0.3	1.6	2.2	0.9	0.6
Producto interno bruto sectorial									
Bienes	4.3	2.2	2.5	3.8	2.6	3.5	4.2	2.7	...
Servicios básicos	8.9	6.0	4.5	7.9	4.2	8.2	7.1	6.7	...
Otros servicios	4.4	5.0	5.3	5.3	3.0	4.2	5.1	3.6	...
Consumo	5.1	4.5	4.7	4.8	2.5	4.2	5.1	3.8	3.5
Gobierno general	5.6	8.0	3.0	1.3	0.0	6.2	9.7	6.5	4.5
Privado	5.0	4.1	4.8	5.2	2.8	4.0	4.6	3.5	3.4
Inversión interna bruta	29.6	-5.7	1.5	-1.2	-15.0	20.1	36.3	-1.1	-0.1
Exportaciones de bienes y servicios	8.3	9.6	3.4	12.6	8.7	8.1	2.4	3.6	3.9
Importaciones de bienes y servicios	37.1	4.2	5.0	7.6	-6.9	19.5	24.5	0.7	2.2
<b>Porcentajes del PIB c/</b>									
Ingreso nacional bruto	99.1	99.3	100.2	102.8	100.6	101.9	103.0	100.9	100.5
Inversión interna bruta	17.9	16.4	16.1	15.1	12.3	14.3	18.9	18.0	17.7
Ahorro nacional	12.0	10.7	10.7	11.6	9.7	10.1	12.4	11.6	12.6
Ahorro externo	5.9	5.7	5.4	3.5	2.6	4.3	6.5	6.4	5.2
<b>Porcentajes</b>									
Empleo y salarios									
Tasa de desempleo abierto d/	1.6	2.6	3.5	3.9	5.2	5.1	3.8	...	...
Remuneración media real (índice 1995=100)	82.9	88.8	89.3	100.0	109.7	112.7	116.8	123.5	128.2
<b>Tasas de variación</b>									
Precios (diciembre a diciembre)									
Precios nacionales al consumidor	14.2	11.6	11.6	8.6	10.9	7.1	7.5	4.9	5.1
Sector externo									
Relación de precios del intercambio (índice 1995=100) c/	81.6	84.3	89.9	100.0	87.7	94.8	94.3	87.2	84.7
Tipo de cambio nominal bancario (quetzales por dólar)	5.17	5.60	5.80	5.81	6.05	6.07	6.39	7.39	7.75
Tipo de cambio real efectivo de las importaciones (índice 1995=100)	111.1	112.5	106.7	100.0	96.4	92.4	93.1	106.4	109.2
<b>Millones de dólares</b>									
Balanza de pagos									
Cuenta corriente	- 706	- 702	- 700	- 511	- 391	- 635	- 997	- 1 015	- 884
Balanza comercial de bienes y servicios	- 955	- 947	- 938	- 920	- 767	- 1 008	- 1 563	- 1 549	- 1 540
Exportaciones	1 898	2 024	2 287	2 801	2 767	3 180	3 467	3 435	3 783
Importaciones	2 853	2 970	3 224	3 721	3 534	4 188	5 029	4 984	5 323
Cuentas de capital y financiera e/	692	901	694	354	567	922	1 240	890	1 538
Balanza global	- 14	200	- 6	- 157	176	287	243	- 125	654
Variación activos de reserva (- significa aumento)	52	- 121	- 47	157	- 176	- 315	- 243	125	- 654
<b>Porcentajes</b>									
Endeudamiento externo									
Deuda pública (sobre el PIB)	24.1	20.6	22.3	20.1	19.2	18.0	18.7	20.9	20.6
Intereses netos (sobre las exportaciones) f/	7.5	4.9	4.2	3.4	4.8	3.5	1.5	2.2	1.8

Conclusión

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000a/
<b>Porcentajes del PIB</b>									
Sector gobierno central									
Ingresos corrientes	10.1	9.1	7.7	8.8	9.4	9.8	10.2	10.9	10.8
Gastos corrientes	7.8	7.5	6.9	6.7	6.7	6.7	7.9	8.6	9.1
Ahorro	2.4	1.5	0.8	2.1	2.7	3.1	2.3	2.2	1.6
Gastos de capital	2.9	3.1	2.3	2.7	2.7	3.9	4.6	5.2	3.6
Resultado financiero	-0.5	-1.5	-1.4	-0.5	0.0	-0.8	-2.2	-2.8	-1.9
<b>Tasas de variación</b>									
Moneda y crédito									
Balance monetario del sistema bancario									
Reservas internacionales netas	57.6	19.2	-1.4	-26.5	22.4	66.4	13.8	5.0	61.9
Crédito interno neto	11.2	5.8	31.9	25.2	10.9	18.2	12.1	8.6	7.8
Al sector público	-31.0	-34.4	-67.1	-59.9	...	...	...	...	...
Al sector privado	35.1	15.3	15.8	30.5	12.2	18.5	27.3	14.0	9.7
Dinero (M1)	5.4	21.1	48.7	11.4	12.8	31.3	13.5	14.2	20.4
Depósitos de ahorro y a plazo en moneda nacional	27.4	3.4	9.5	16.9	12.2	20.8	11.6	3.0	16.1
M2	19.5	9.0	23.3	14.6	12.4	25.1	12.5	7.9	18.1
<b>Tasas anuales</b>									
Tasas de interés real (anualizadas,%)									
Pasivas	...	-0.6	-2.5	-0.7	-3.0	-3.4	-1.3	2.6	4.0
Activas	...	10.1	9.3	11.7	10.5	8.8	9.1	13.6	14.1
Tasa de interés equivalente en moneda extranjera g/	...	12.5	9.7	6.8	7.7	6.3	5.3	7.8	10.2

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares. b/ Sobre la base de quetzales a precios constantes de 1958. c/ Sobre la base de dólares a precios constantes de 1995. d/ Porcentajes de la población económicamente activa. e/ Incluye Errores y omisiones. f/ Se refiere a los intereses netos de la balanza de pagos sobre las exportaciones de bienes y servicios. g/ Tasa de interés pasiva nominal deflactada por la variación del tipo de cambio.

La intensa colocación de papeles gubernamentales por el Banco de Guatemala tiene inconvenientes. Origina pérdidas operativas y, además, su enorme saldo puede acarrear grandes dificultades para cumplir con su servicio. Asimismo, en tanto la banca privada se inclina a adquirir papeles del Banco de Guatemala, tiende a restringirse más el crédito a la empresa privada.

A diciembre, el crédito bancario al sector privado se encuentra, en términos reales, estancado en el nivel de 12 meses atrás. Las elevadas tasas de interés activas también acentúan la escasez del crédito. En 2000, su tasa promedio anual real fue de 14.1%, medio punto más que el promedio de 1999. Por su parte, la tasa pasiva sobre los depósitos bancarios subió 1.2 puntos en términos reales, con un promedio anual de 5.9%.

La escasez de crédito obedece también al persistente problema de las carteras morosas, que afecta a diversas instituciones financieras, pese a que el Banco de Guatemala continuó canalizando fondos especiales a algunos bancos para ayudar a resolver problemas de liquidez. Sin embargo, este mecanismo de apoyo no estuvo acompañado de una adecuada verificación para garantizar la reestructuración y saneamiento de las operaciones bancarias. Asimismo, la desaceleración de la actividad productiva también ha disminuido la demanda de créditos del sector privado.

### **c) La política cambiaria**

La cotización del quetzal con respecto al dólar mostró gran volatilidad en los primeros dos meses del año, merced a varios factores: la incertidumbre asociada con el proceso electoral, el deterioro de los términos del intercambio y el relativo relajamiento de la política fiscal al finalizar el régimen anterior. Posteriormente, el mercado cambiario se estabilizó con la entrada de capitales y la intensa participación del Banco de Guatemala en operaciones de mercado abierto. En diciembre de 2000 el tipo de cambio nominal comprador fue de 7.72 quetzales por dólar, frente a 7.66 en el mismo mes de 1999. En consecuencia, el tipo de cambio real en relación a la canasta de monedas de los principales socios comerciales acusó una disminución de 1.4%, comparando el valor medio del cuarto trimestre de 2000 con el de igual período de 1999, debido especialmente al diferencial de inflación entre Guatemala y los Estados Unidos. Su magnitud no parece significativa, pero ciertos sectores exportadores han mostrado preocupación. Sin embargo, si se comparan los valores correspondientes al promedio anual, el tipo de cambio real registró un incremento de 2.5%.

En diciembre el Congreso aprobó la Ley de libre negociación de divisas, por la que se autoriza la circulación de divisas y la celebración de contratos, pagos y demás transacciones en divisas y se permite a los intermediarios financieros recibir depósitos y emitir títulos en moneda extranjera. En virtud de dicha ley se alivia al Banco de Guatemala de la obligación de concentrar todas las divisas, lo que ayudará a bajar los costos de esterilización monetaria y reducir el déficit cuasifiscal. También puede servir para restablecer la intermediación financiera al recanalizar al sistema bancario parte de los fondos que manejan las sucursales extraterritoriales (*off shore*). Asimismo, puede evitar algunos efectos negativos que la dolarización formal de la economía de El Salvador puede tener sobre los circuitos monetarios y financieros de Guatemala, como el desvío de fondos hacia esa plaza.

### **d) Las reformas estructurales**

Además de la firma del Pacto Fiscal, se dieron pasos importantes en la reforma estructural con la firma del Tratado de Libre Comercio entre los Estados Unidos Mexicanos y las Repúblicas de El Salvador, Guatemala y Honduras para reducir progresivamente aranceles y otras barreras al comercio y a la inversión intrarregionales a partir de marzo de 2001. En el Tratado se excluyó el comercio de azúcar, café y banano. Las reglas de origen acordadas determinan que las reducciones arancelarias se apliquen a productos con al menos 50% de contenido regional o cuyo proceso de transformación refleje un cambio relevante en su clasificación arancelaria. Se contemplan acuerdos para liberar el comercio de servicios y se especifican posibles salvaguardas, normas fitosanitarias y mecanismos de solución de controversias en su aplicación. El Tratado abre oportunidades de exportación pero, al intensificar la competencia de las importaciones, conlleva retos para las empresas nacionales orientadas al mercado interno.

Cuadro 2

## GUATEMALA: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	1998				1999				2000 a/				2001 a/
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
Índice de actividad económica (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	6.2	6.9	6.8	6.7	4.0	2.5	2.3	3.1	4.4	4.8	4.0	2.8	1.5
Precios al consumidor (variación en 12 meses, %)	6.1	7.5	5.6	7.5	3.9	4.3	6.8	4.9	8.3	7.2	4.3	5.1	5.8
Reservas internacionales (millones de dólares)	1 040	1 035	1 367	1 335	1 220	1 220	1 140	1 189	1 348	1 652	1 757	1 746	1,765
Tipo de cambio real efectivo b/ (índice 1995=100)	92.6	92.2	92.3	95.3	100.8	105.4	109.2	110.4	110.2	107.9	109.7	108.9	105.9
Tasas de interés real (anualizadas,%)													
Pasivas	-1.0	-2.4	-1.5	-0.2	1.6	3.3	2.0	3.6	3.2	2.3	4.9	5.5	3.4
Activas	9.4	7.8	8.7	10.6	13.0	14.6	12.9	13.9	13.7	12.4	14.9	15.2	12.8

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares. b/ Se refiere al tipo de cambio de las importaciones.

### 3. La evolución de las principales variables

#### a) La actividad económica

Durante el año el PIB mantuvo su pausado crecimiento (3.3%), continuando con la desaceleración iniciada el año anterior. Su magra expansión se asocia al escaso empuje de la demanda interna (3%), insuficientemente compensado por las exportaciones (3.9%). Si bien el consumo creció 3.5%, la inversión interna se estancó. La formación de capital fijo del sector privado cayó 1.5% y la del sector público se redujo 9%. La caída de esta última se debió al retraso del primer año de todo nuevo gobierno en arrancar proyectos de inversión pero, sobre todo, al esfuerzo por abatir el déficit fiscal. La incertidumbre vinculada a la transición a un nuevo gobierno creó un clima desfavorable para la inversión, a lo que se agregaron las interrogantes en torno al alcance de la reforma fiscal, a la posible modificación del código laboral y a la legitimidad de las privatizaciones realizadas en años anteriores. Las elevadas tasas de interés y el escaso acceso al crédito obstaculizaron la formación de capital en pequeñas y medianas empresas. Por último, se registró un alza moderada (2.2%) en las importaciones.

A nivel desagregado, los servicios básicos fueron las únicas ramas de actividad económica que experimentaron auge (8.9%). Destacan en especial la electricidad, el gas y el agua, que crecieron 17%, continuando su robusta expansión detonada por el cambio en la regulación de la industria eléctrica unos años atrás. Los servicios restantes se expandieron 3.5%. La producción de bienes creció poco (1.2%) y, de hecho, se contrajeron significativamente la construcción (-11%) y la minería (-5%). La manufactura creció poco (1.1%); sin excepción, todas las ramas manufactureras disminuyeron su ritmo de crecimiento, profundizando el debilitamiento del año previo. La escasez de crédito, el alza en el precio del petróleo y la baja demanda interna fueron factores que tendieron a deprimir la actividad de la producción no maquiladora.

La agricultura se expandió moderadamente (2.8%). La producción de granos para consumo interno —maíz, frijol y arroz— aumentó entre 3% y 4%. Los cultivos de exportación tuvieron en general un desempeño desfavorable. La excepción fue el banano, que registró un marcado repunte (14%), gracias a la rehabilitación de los campos dañados por el huracán Mitch el año previo. En cambio, la producción de café subió apenas 3% y la de azúcar cayó 8.3%, afectadas por el debilitamiento de los mercados internacionales. La actividad pecuaria repuntó 4.1%, al parecer beneficiada por la incorporación de diversas áreas antes dedicadas al agro.

#### b) Los precios, el empleo y las remuneraciones

La inflación mostró una tendencia ascendente en el primer trimestre del año, en respuesta a choques externos en el mercado de petróleo y gas, que elevaron los costos de transporte y de ciertos insumos. A ello se sumó el alza de tarifas de telecomunicaciones y el incremento de 10% de los salarios nominales, decretado al inicio del año. En igual dirección apuntó la depreciación nominal de 5% del quetzal frente al dólar, ocurrida entre las últimas semanas de 1999 y la primera quincena de enero de 2000. Después, el bajo ritmo de expansión económica, la contracción del déficit fiscal y cierta apreciación cambiaria se sumaron para lograr una tasa de inflación de 5.1%, ligeramente por encima del registro de 1999, aunque en concordancia con las metas establecidas. Sin embargo, la excesiva expansión de la liquidez monetaria, el aumento acelerado de la tenencia de títulos de deuda pública interna y el alza extraordinaria de los salarios nominales sugieren que las presiones inflacionarias no han sido eliminadas de manera definitiva.

El deprimido ritmo de actividad —en especial de la construcción, la manufactura y algunos sectores de la agricultura— acusa un mayor subempleo e informalidad en el mercado laboral. En cuanto a las remuneraciones, en febrero se decretó un aumento de 10% del salario mínimo y un pago de un bono mensual de 200 quetzales a los empleados del gobierno central. Además, se estableció un esquema de asociación entre el incremento de las remuneraciones y la evolución de la productividad laboral, y en diciembre se autorizó un alza adicional de 16% del salario mínimo a partir de 2001.

### c) **El sector externo**

El saldo en la cuenta corriente del balance de pagos registró un déficit de 883.7 millones de dólares, equivalente a 4.6% del PIB, es decir, casi un punto por debajo del de 1999. Las transferencias corrientes se elevaron considerablemente (17%), pero el balance neto de la renta externa permaneció casi constante. Como el valor de las exportaciones de bienes y servicios aumentó algo más que el de las importaciones, el déficit comercial descendió levemente, para colocarse en alrededor de 8% del PIB.

En lo que respecta a la cuenta de capital, se observó un alza de la inversión extranjera directa debido a los pagos correspondientes a la privatización de la telefónica. Además, en contraste con la experiencia de 1999, se produjo una abultada entrada de capitales de corto plazo, que contribuyó a una ligera apreciación de la paridad cambiaria y a una acumulación extraordinaria de reservas internacionales por 654 millones de dólares. Con ello, al cierre del año su saldo neto superó más de 50% el de 12 meses antes.

El valor de las exportaciones de bienes creció 10% con respecto al de 1999. Las que más aumentaron fueron las de productos no tradicionales (17%) y las de la industria maquiladora (22%), recuperando el fuerte impulso que habían tenido un par de años atrás. Entre las primeras destacan las ventas externas de petróleo, pues en estos 12 meses casi duplicaron su ingreso de divisas. Repuntaron con celeridad las de frutas y preparados (25%), flores y plantas (20%) y camarón, langosta y pescado (24%). En contraste, cayeron las exportaciones de productos químicos (-19%), productos alimenticios (-7%) y tabaco (-2.2%). Entre las exportaciones más dinámicas de la maquila destacan las de vestidos y textiles. Su auge se produjo a pesar de la intensa competencia de productos mexicanos —desde 1995 favorecida por el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLC), de ciertas dificultades en la devolución expedita del crédito fiscal y de la falta de inversión en nuevas plantas, incluyendo el traslado de algunas maquiladoras a Honduras.

Por su parte, las ventas a Centroamérica aumentaron casi 10% y las de productos tradicionales crecieron 2.2%. Sólo las de banano registraron un alza significativa (26%). Las exportaciones de café y azúcar —típicamente las fuentes de divisas más relevantes— bajaron 1.4% y 4%, respectivamente. En el primer caso, el descenso del precio promedio por tonelada contrarrestó con creces el aumento de los volúmenes exportados alcanzado gracias a la abundante cosecha del ciclo 1999-2000. En el segundo, la caída respondió tanto a los bajos precios internacionales como a los menores volúmenes exportados.

El total de las importaciones de bienes aumentó 7%, debido al 37.2% de incremento en las compras de petróleo y lubricantes. Las compras de las restantes materias primas y productos intermedios aumentaron 12%, ante el crecimiento de inventarios. Las de bienes de capital crecieron 4% y las de consumo cayeron 3%.

Al cierre de 2000 la deuda externa alcanzó 3 930 millones de dólares, nivel ligeramente mayor que el de 1999, gracias al incremento de la deuda privada, pues la pública bajó casi 30 millones, con un saldo de 2 620 millones. El servicio de ésta fue de 250 millones —de los cuales poco más de la mitad corresponde a amortizaciones—, equivalentes a 6.6% de las exportaciones frente a 6.9% de 1999. La menor carga del servicio de la deuda, aunada al ensanchamiento del saldo de reservas internacionales y la reducción del déficit en cuenta corriente como proporción del PIB, indican cierto alivio en el peso de la restricción externa sobre el crecimiento económico de Guatemala. Sin embargo, la alta presencia de capitales de corto plazo atraídos por las tasas de interés introduce elementos de fragilidad en el ámbito de los equilibrios macroeconómicos.

# HAITÍ

## 1. Rasgos generales de la evolución reciente

Los indicadores preliminares del año 2000<sup>1</sup> señalan un crecimiento sumamente modesto de la economía haitiana (1.2%), lo que generó una reducción tanto en el producto por habitante (-0.6%) como en el ingreso nacional bruto (-0.2%); la caída de este último, inducida por el fuerte deterioro de la relación del intercambio, se vio mitigada por los ingresos aún considerables por concepto de remesas. El entorno político-social afectó de manera adversa a los logros precarios de estabilidad macroeconómica de años anteriores, que mostraron un franco declive. La inflación volvió a superar la barrera de un dígito (15.3%), el déficit fiscal subió a casi 3% del producto interno bruto (PIB) y el tipo de cambio sufrió una fuerte depreciación (44%). El alza de la factura de importación petrolera, de casi 80%, fue particularmente perjudicial para la economía nacional y obligó a las autoridades a aumentar los precios internos de los combustibles después de tres años sin cambio alguno.

El sector real de la economía mantuvo un letargo crónico y prolongado, salvo en la construcción, donde tuvo un impacto positivo el gasto del sector público en infraestructura. Se agudizaron las restricciones financieras externas y permaneció un clima de espera en los agentes económicos, ya que los acontecimientos políticos clave (elecciones legislativas y municipales de mayo de 2000 y elecciones presidencial y senatorial realizadas el 26 de noviembre) no permitieron al país salir del *impasse* en el que se encuentra desde hace varios años.

Los resultados de las elecciones de mayo, que fueron cuestionados tanto por los principales partidos de oposición como por la comunidad internacional —en particular la Organización de Estados Americanos (OEA) y la Unión Europea (UE)—, y el boicot de los principales partidos políticos a las elecciones de noviembre obstaculizaron el desembolso de fondos por parte de los organismos multilaterales y bilaterales. Estos recursos, que constituyen tradicionalmente un aporte considerable para el equilibrio de la balanza de pagos y el ejercicio presupuestario, no pudieron compensarse con el aumento de las remesas y otras transferencias corrientes.

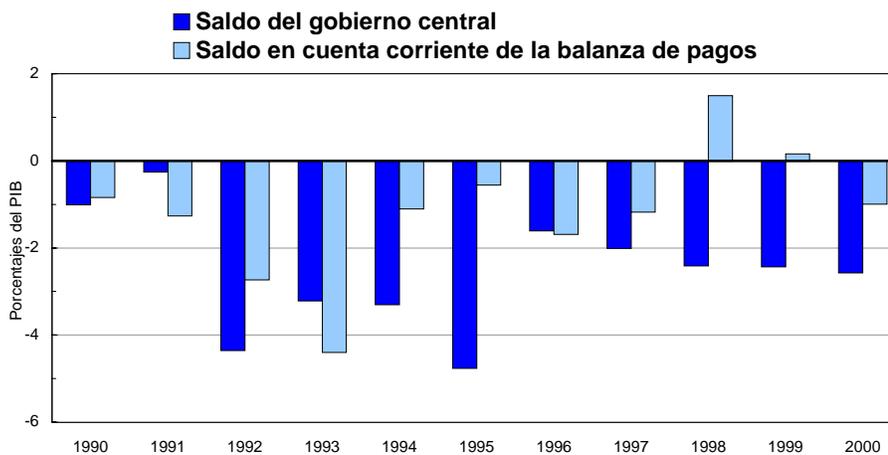
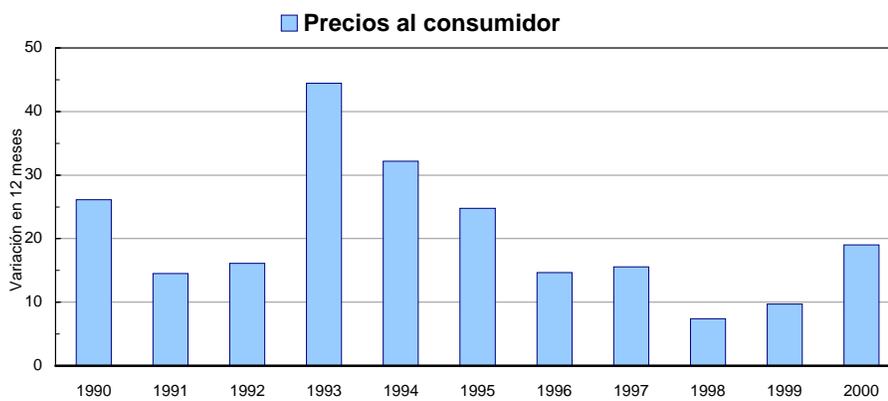
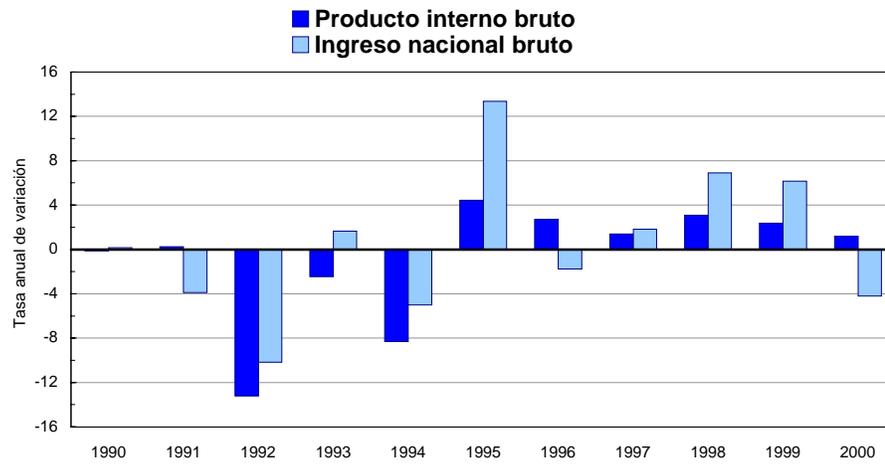
El ejercicio económico transcurrido y la coyuntura desde la toma de posesión del presidente Jean-Bertrand Aristide el 7 de febrero de 2001 no presagian a corto plazo una evolución más promisorio de la economía nacional, tanto por sus propias condiciones como por la permanencia de los factores políticos de inestabilidad. Los criterios del programa supervisado por el Fondo Monetario Internacional (FMI) para el ejercicio económico 2001, firmado por las autoridades con el Fondo en noviembre pero no aprobado, han quedado incumplidos tanto en las metas fiscales como monetarias.

Los escenarios previstos para el ejercicio económico en curso difícilmente podrán concretarse en términos de crecimiento del PIB ni de otros indicadores macroeconómicos: inflación, déficit fiscal y balanza de pagos. En el mes de febrero la inflación anualizada fue de 18%, mientras en el programa se estimaba una meta anual a septiembre de 14%; el crédito bancario neto al gobierno central (1 202 millones de gourdes) triplicó en el primer trimestre las metas del programa y los ingresos corrientes (2 676 millones de gourdes) representaron menos de dos terceras partes de lo previsto; paralelamente, las reservas netas del Banco de la República de Haití (BRH) arrojaban una pérdida de 36 millones de dólares. Ante ese panorama, el crecimiento esperado del PIB de 2.5% es poco probable, dada la desaceleración de la economía estadounidense, así como la negativa tajante de diversos miembros de la comunidad internacional de reanudar cualquier programa de ayuda y financiamiento mientras no se aclare la situación política.

---

1 El período de análisis se refiere al ejercicio económico 1999-2000, que comenzó en octubre de 1999 y finalizó en septiembre de 2000.

Gráfico 1  
**HAÍTÍ: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS**



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

## 2. Política económica y reformas estructurales

El entorno político-social subyacente a las medidas de política económica aplicadas durante el año 2000 constituyó un freno considerable a su realización. El gobierno, fuertemente cuestionado por la ausencia de órganos legislativos capaces de refrendar sus acciones, a la vez que limitado por los escasos recursos disponibles para llevar a cabo su política, recurrió para financiarse al endeudamiento interno por la vía del BRH. Este último trató de contrarrestar los efectos expansivos sobre la inflación reforzando las medidas monetarias restrictivas, pero no pudo impedir la depreciación acelerada de la moneda nacional ni la aceleración de la inflación.

### a) Política fiscal

Como se preveía desde sus inicios, el ejercicio económico 2000 cerró con un déficit superior al programado (-2.6% del PIB). Los ingresos gubernamentales disminuyeron 12% en términos reales, debido a las reducciones de las percepciones petroleras, mientras que los egresos sufrieron una contracción real de 8%. La caída de los gastos públicos se produjo a costa de una reducción significativa de los gastos de operación (-35%) y el pago de intereses (-40%), ya que ciertos rubros registraron crecimientos reales significativos: remuneraciones (11%), gastos extraordinarios (36%) —en particular las elecciones— y gastos de capital (10%).

La reducción de los derechos provenientes de la factura petrolera implicó un faltante en las arcas públicas superior a 1 000 millones de gourdes (más de 1% del PIB). En efecto, si bien el esquema impositivo vigente desde 1995 concede al tesoro público la facultad de ajustar los precios internos cuando las variaciones del costo global rebasan el 5%, las autoridades decidieron mantener los precios al público sin cambio hasta el mes de septiembre, con vistas a frenar un detonante inflacionario de primera importancia: los precios del combustible, por sus consecuencias en el componente de transporte y en el del combustible kerosene, fundamental en el uso doméstico. Este subsidio, aunado al crédito impositivo implícito para conservar el margen de beneficio de las empresas importadoras y distribuidoras, afectó sobremanera al desempeño del sector público en materia tributaria. Sin embargo, a partir de septiembre los precios de los derivados petroleros se incrementaron en promedio 45% y las autoridades anunciaron su intención de aplicar los ajustes necesarios en caso de que las fluctuaciones de los precios internacionales lo requirieran.

Ante la progresión acelerada del déficit fiscal, las autoridades nacionales trataron desde el segundo trimestre (enero-marzo de 2000) de ajustar los gastos del gobierno a sus percepciones, en un esquema conjunto de administración de efectivo del Ministerio de Economía y Finanzas y el BRH. Sin embargo, a partir del tercer trimestre (abril-junio) la dispersión entre el programa convenido con el FMI y los logros se hizo cada vez más evidente y, ante la ausencia de recursos externos, el BRH asumió casi en su totalidad el financiamiento al gobierno central. Este rubro casi duplicó en términos nominales (64% en términos reales) su nivel del año anterior y superó por 35% las previsiones.

La persistencia de las restricciones externas se reflejó en una variación marginal (0.4%) del saldo neto de la deuda externa (1 170 millones de dólares). Los nuevos desembolsos durante el período ascendieron apenas a 49.8 millones de dólares —contra un promedio de 80 millones en los tres años anteriores—, mientras que los pagos por servicios y amortización (40 millones de dólares) se hicieron con niveles similares a los años previos. A la fecha, se han convenido diversos fondos con instituciones multilaterales (por ejemplo, con el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) por 200 millones de dólares) y bilaterales, pero no se han podido ejecutar por falta de aprobación del legislativo.

### b) Política monetaria

Ante el repunte inflacionario persistente que se apreciaba desde los últimos meses del ejercicio económico anterior, las autoridades monetarias ampliaron las medidas de corte restrictivo para tratar de contrarrestar, siquiera parcialmente, el efecto expansivo que sobre la liquidez tuvieron la monetización del déficit fiscal y el incremento del valor de las reservas internacionales en gourdes. Con todo, la base monetaria creció un 25% y el dinero en el sentido más amplio (M3) más aún (36%).

En una primera instancia, las autoridades elevaron las tasas de encaje legal sobre los pasivos en dólares (de 12.5% a 21%, entre noviembre y septiembre) y en gourdes (de 26.5% a 31%). Asimismo, el plazo para la constitución

Cuadro 1

## HAÍTÍ: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS a/

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000 b/
<b>Tasas anuales de variación c/</b>									
Crecimiento e inversión									
Producto interno bruto	-13.2	-2.4	-8.3	4.4	2.7	1.4	3.1	2.4	1.2
Producto interno bruto por habitante	-14.8	-4.2	-9.9	2.5	0.8	-0.5	1.2	0.5	-0.6
Producto interno bruto sectorial									
Bienes	-13.3	-5.9	-10.0	-1.4	3.4	1.4	4.0	3.2	1.2
Servicios básicos	-12.1	-2.4	-13.2	13.1	5.3	-0.2	1.4	10.3	1.2
Otros servicios	-10.7	1.1	-4.4	7.1	1.1	0.6	1.9	...	...
Consumo	0.6	14.5	-8.1	18.7	-2.4	2.3	4.4	3.4	1.2
Inversión bruta interna	-40.1	-7.4	-7.1	88.8	-1.6	-1.5	7.4	6.7	...
Exportaciones de bienes y servicios	-47.8	4.2	-15.8	50.9	37.0	5.8	21.8	5.3	1.2
Importaciones de bienes y servicios	-18.9	60.4	-10.4	78.2	3.1	4.0	13.9	6.2	1.2
<b>Porcentajes del PIB d/</b>									
Ingreso nacional bruto	102.8	106.9	110.8	119.5	114.2	114.6	118.8	122.9	116.3
Inversión interna bruta	8.0	7.6	7.7	13.8	13.2	12.8	13.4	13.9	13.9
Ahorro nacional	7.0	4.4	8.1	14.1	11.3	11.1	15.1	19.0	12.1
Ahorro externo	1.0	3.2	-0.4	-0.3	1.9	1.7	-1.7	-5.1	1.8
<b>Porcentajes</b>									
Empleo y salarios									
Salario mínimo real (Índice 1995=100)	96.1	74.0	53.2	100.0	82.9	71.3	63.3	58.3	51.4
<b>Tasas de variación</b>									
Precios (diciembre a diciembre)									
Precios al consumidor	16.1	44.4	32.2	24.8	14.7	15.6	7.4	9.7	19.0
<b>Sector externo</b>									
Relación de precios del intercambio (índice 1995=100) d/	92.9	94.1	96.8	100.0	90.6	94.8	96.7	95.3	88.1
Tipo de cambio nominal bancario (gourdes por dólar)	9.1	12.8	13.0	15.1	15.7	16.7	16.8	16.9	22.3
Tipo de cambio real efectivo de las importaciones (índice 1995=100)	128.9	141.8	120.7	100.0	85.5	73.4	69.3	66.0	74.1
<b>Millones de dólares</b>									
Balanza de pagos									
Cuenta corriente	-42	-68	-23	-13	-46	-36	53	6	-39
Balanza comercial de bienes y servicios	-184	-227	-178	-535	-498	-501	-542	-655	-770
Exportaciones	148	163	139	257	330	379	479	518	489
Importaciones	332	390	317	792	827	880	1 022	1 173	1 258
Cuentas de capital y financiera e/	14	27	-10	198	0	67	-18	15	-7
Balanza global	-28	-41	-33	185	-46	30	35	21	-46
Variación activos de reserva (- significa aumento)	-4	1	-8	-176	49	-50	-29	-34	57
<b>Porcentajes</b>									
Endeudamiento externo									
Deuda bruta (sobre el PIB)									
Intereses netos (sobre las exportaciones) f/	5.5	7.9	6.1	10.4	3.1	3.2	2.0	2.1	2.5

Conclusión

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000a/
<b>Porcentajes del PIB</b>									
Gobierno central									
Ingresos corrientes	7.0	5.5	2.6	6.4	7.4	9.1	8.9	9.0	8.0
Gastos corrientes	10.8	8.4	5.7	10.9	9.1	9.8	9.3	9.5	8.2
Ahorro	-3.7	-2.9	-2.9	-4.5	-1.8	-0.7	-0.4	-0.5	-0.2
Gastos de capital	0.6	0.6	0.2	0.8	0.3	1.4	2.1	2.2	2.4
Resultado financiero									
<b>Tasas de variación</b>									
Moneda y crédito									
Balance monetario del sistema bancario									
Crédito interno neto	26.4	26.3	27.9	-2.1	13.2	18.1	12.2	20.7	23.2
Al gobierno central	16.1	7.7	30.9	-4.6	21.7	-2.9	2.5	27.0	26.6
Al sector privado	4.6	40.0	8.7	59.2	17.0	43.4	16.0	9.0	37.2
Dinero (M1)	24.8	26.7	21.1	25.9	0.6	11.8	3.4	17.5	19.5
Depósitos de ahorro y a plazo en moneda nacional	28.6	35.1	25.8	8.5	1.9	16.3	12.6	12.5	16.6
M2	26.8	31.3	23.8	15.9	1.3	14.2	8.5	14.7	17.9

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras a septiembre de cada año. b/ Cifras preliminares. c/ Sobre la base de gourdes a precios constantes de 1976. d/ Sobre la base de dólares a precios constantes de 1995. e/ Incluye Errores y omisiones. f/ Se refiere a los intereses netos de la balanza de pagos sobre las exportaciones de bienes y servicios.

de dichas reservas se acortó de un mes a 15 días, y durante todo el ejercicio los rendimientos de los bonos BRH fueron subiendo paulatinamente (de 10.3% en octubre de 1999 a 26.7% en septiembre de 2000 en plazos de 91 días). A pesar del diferencial netamente favorable a esos últimos activos, los bancos comerciales han diversificado progresivamente su cartera hacia bonos de siete días (rendimientos de 14%), por lo que desde junio la emisión se revirtió a favor de éstos, lo que dejaba de manifiesto una fuerte desconfianza del sistema hacia el futuro inmediato de la economía.

El costo que representó para el sector público el pago de intereses de esos bonos, que no se refleja en las cuentas del gobierno central, se puede apreciar en el hecho de que equivale a cerca de 20% del gasto del gobierno y superó en 48% los pagos de la deuda externa. Los bonos se han convertido en un instrumento de rentabilidad garantizada y de muy bajo riesgo del sistema bancario, al cual aportan la cuarta parte de sus intereses netos.

La liquidez, por otro lado, se vio impulsada por el aumento de las reservas internacionales en gourdes (a raíz de la devaluación de esta moneda) y por la expansión del crédito interno. Las reservas netas del sistema bancario en su conjunto subieron 27%, manteniéndose en un bajo nivel (cobertura de apenas tres meses de importaciones), mientras que las correspondientes al BRH sólo tuvieron un incremento de 12% y muestran desde el tercer trimestre (en particular en el mes de mayo de 2000) una sensible disminución respecto del ejercicio económico anterior.

El crédito del sistema bancario al gobierno creció 27%, mientras que el destinado al sector privado aumentó 37%, pese a las medidas de restricción monetaria adoptadas. Las actividades comerciales al menudeo y mayoreo (35%) y el consumo (11%) siguen siendo los destinatarios privilegiados del crédito al sector privado, mientras que la producción manufacturera recibe un financiamiento marginal y decreciente.

Es de señalar que, en el contexto de un mercado cambiario altamente volátil, una proporción cada vez mayor de los créditos se denomina en dólares (46%), pese al comportamiento disímil de las tasas de interés activas en moneda nacional y en dólares. En efecto, mientras las primeras arrojaron tasas reales de 11.2%, las denominadas en dólares acusaron un 2%, aunque si se ajustan por la depreciación cambiaria, estas últimas se elevarían a 19.8%.

### **c) Política cambiaria**

Así pues, la dolarización de la economía se profundizó: los depósitos en dólares representan a la fecha cerca de 40% de la liquidez global de la economía (M3) y crecieron 89%. Pese a la escasez pronunciada de divisas tanto por el lado del comercio exterior como por el del financiamiento externo, la fuerte demanda de ellas —en parte por el alto coeficiente de importación que rige en la economía y porque a pesar de un nivel de actividad sensiblemente a la baja, los requisitos de importación de combustibles y alimentos se mantienen relativamente elevados— implica presiones continuas sobre el tipo de cambio que las intervenciones esporádicas del BRH no lograron apaciguar.

Por ello, a diferencia de lo ocurrido en el ejercicio económico anterior, en el año 2000 se registró una acentuada depreciación de la gourde frente al dólar (43.5%). Para compensar ese proceso, en marzo el BRH intervino en el mercado cambiario mediante la venta de divisas, con montos acumulados de aproximadamente 17 millones de dólares. Ante las pérdidas de reservas sufridas y los efectos limitados obtenidos, en el segundo semestre el BRH dejó de intervenir en forma directa. El deslizamiento promedio mensual de la gourde fue del orden de 3%, con una fuerte depreciación en los dos últimos meses (agosto y septiembre), cuando la moneda nacional acumuló cerca de 19% de la depreciación y máximos nominales que alcanzaron 30 gourdes por dólar.

### **d) Reformas estructurales**

Los procesos de reestructuración de las empresas públicas desde la constitución del Consejo de Modernización de las Empresas Públicas (CMEP) en 1996 no parecen haber progresado mayormente. En efecto, tanto en la privatización de Telecomunicaciones de Haití (TELECO) como en las de la Autoridad Portuaria Nacional (APN), la Autoridad Aeroportuaria Nacional (AAN) y Electricidad de Haití (EDH) rigen los enunciados de política general desde años anteriores, sin que se hayan aplicado los mecanismos concretos para su adjudicación. Ello obedece en gran medida a la parálisis legislativa de los últimos años, que sigue sin resolverse aún.

En el caso de las dos empresas ya reestructuradas —Les Moulins d'Haïti S.A. y Ciment d'Haïti—, sólo la primera (con participación estatal de 30%) está en fase operativa. Su producción de harina de trigo y otros derivados ha permitido una sensible reducción de las importaciones (14%) en este rubro (realizadas mediante el mecanismo de donaciones dispuesto en la Ley Pública 480 de los Estados Unidos).

### 3. Evolución de las principales variables

#### a) Actividad económica

Según las estimaciones preliminares, se observa un crecimiento del PIB de apenas 1.2%. Tal evolución no resulta sorprendente en una coyuntura marcada por la inestabilidad política y los aportes reducidos de financiamiento externo. Este virtual estancamiento de la producción nacional se originó en un nivel deprimido del consumo (1.6%) y en el desempeño modesto de las exportaciones (2%). La inversión interna (1.3%) creció en gran medida a raíz de los proyectos gubernamentales de infraestructura, ya que el rezago de la inversión privada se mantuvo. El crecimiento de las importaciones (2.6%) se debe sobre todo al petróleo (variación en volumen de 26%) y a la demanda de productos alimenticios, que contribuyen con más de 40% a las importaciones totales.

Los sectores más dinámicos fueron los de la construcción (4.6%) y de la manufactura (2%), que se contraponen al descenso de la actividad agrícola (-1.3%), origen aún de casi un tercio de la producción nacional. El sector de la construcción mostró la evolución más destacable entre las actividades productivas, por la fuerte influencia de las obras públicas (más del 50% del gasto de inversión total del gobierno). Si bien la tasa que arroja distó mucho del promedio de los años anteriores, cabe señalar que es el sector con el promedio más destacable (7.4%) —durante la última década—, frente a un PIB que arrojó un promedio negativo (-0.8%).

Dentro del sector manufacturero, la industria maquiladora siguió siendo la actividad de mayor dinamismo relativo. Sin embargo, se observa una reducción de la rama textil —su principal sector de actividad— tanto en términos de valor exportado (-2.3%) como en volumen (-5.1%). En la actualidad representa cerca de 70% de las empresas en términos de empleo y de las exportaciones totales, y aporta más de 90% del valor agregado generado.

En la caída del sector agrícola fueron determinantes los precios internacionales a la baja de los bienes tradicionales de exportación, el continuo mal desempeño de los productos de consumo interno y la falta de incentivos. Es el caso del crédito, del que el sector recibe menos de 1% de los otorgamientos totales del sector bancario.

El cuello de botella en el sector eléctrico permanece, puesto que los indicadores de generación bruta (-1%) no muestran mejoría en la materia. La restricción que ello constituye para el sector productivo en particular no se ha dejado de señalar como un factor de rezago estructural de importancia. Los precios al alza del combustible importado y la alta proporción de la fuente térmica (alrededor de 62%) tuvieron efectos de gran magnitud sobre el sector, en particular porque la generación hidráulica se redujo 10%. El volumen de importaciones de gasoil creció 20%, mientras que en valor aumentó 111%.

#### b) Precios, remuneraciones y empleo

A pesar de las medidas parciales de política monetaria para contener la inflación, las expectativas de contención del ritmo de inflación no se materializaron, sin duda por los precios “rectores” de la actividad económica —en particular, el tipo de cambio— que, lejos de aminorar su alza, la recrudecieron. El alza de los precios de los insumos importados —en una economía cuyo coeficiente de importación es superior a 50%— generó presiones sobre éstos, junto con el ajuste practicado en diversos sectores (comercio y otros servicios).

Al cierre del ejercicio económico (septiembre), la tasa anual de inflación fue de 15.3%, con mucho superior al 9.9% de 1999, mientras que el nivel promedio anual fue de 11.5%. A partir de enero la tendencia alcista se mantuvo, y los meses de mayores incrementos relativos fueron marzo y septiembre, este último asociado al ajuste general de precios internos de los combustibles. Después de tres años de estabilidad, dichos precios sufrieron aumentos de 45% en promedio. La medida gubernamental se aplicó ante el incremento de la factura petrolera, las pérdidas crecientes de las

percepciones impositivas correspondientes (cerca de 1 000 millones de gourdes) y los ajustes previamente realizados en la República Dominicana; en este último caso se tendió a equiparar los precios en ambos países para evitar un diferencial que pudiera originar un aumento del contrabando en ese rubro.

Algunos productos de la canasta básica registraron incrementos de precios aún mayores al promedio, en particular el azúcar (23%), el maíz molido (19%) y el carbón (22%). A pesar de los aumentos de 10% de la harina de trigo, el pan acusó una reducción de 7%, lo que sugiere la existencia de un importante subsidio en ese ramo (a través de la monetización de la ayuda alimentaria recibida).

Un reflejo del estado de la economía nacional se aprecia en la situación del empleo y las remuneraciones. Algunos resultados preliminares de la encuesta de hogares 1999-2000 realizada por el Instituto Haitiano de Estadística e Informática (IHSI) revelan que el sector informal representa más de 90% de la población económicamente activa ocupada no agrícola, mientras que los empleos asalariados sólo abarcan 25% de ese mismo universo; los hogares destinan en promedio 73% de sus gastos a la alimentación, y más de dos terceras partes de los mismos obtienen un ingreso promedio anual 20% inferior al salario mínimo. Este último no ha variado desde 1995 (36 gourdes por día) y, tras los embates inflacionarios del último año, su rezago en términos reales acumula ya un 47% con respecto a ese mismo año.

### **c) Sector externo**

Al cierre del ejercicio económico 2000, la balanza de pagos arrojó un saldo negativo en cuenta corriente del orden de los 40 millones de dólares (1% del PIB), al que contribuyó, entre otras cosas, el escaso nivel de los recursos de la asistencia externa, en franca reducción respecto del año anterior (-88%). Se observó también una salida de capitales de unos 62 millones de dólares, motivada por la inestabilidad interna y el alza de la tasa de interés en los Estados Unidos. El déficit global se financió sobre todo con una pérdida neta de reservas de 57 millones de dólares.

El déficit en la balanza comercial de bienes creció 14%, a raíz de la caída de las exportaciones (-6%) y del aumento de las importaciones (7%). La factura petrolera en particular se duplicó durante el ejercicio económico y representó 14% de las importaciones. A pesar de las ventajas potenciales que se derivaban del crecimiento sostenido de la economía estadounidense, las exportaciones de maquila sufrieron una reducción vinculada a la disminución del subsector textil.

El comercio exterior haitiano sufrió un deterioro de cerca de 11% en los términos del intercambio, al que contribuyó en primera instancia el incremento de los precios petroleros y, por otra parte, la sensible reducción de los precios internacionales, que afectó a dos de sus principales productos agrícolas de exportación: el café (-16%) y el cacao (-20%).

Las remesas ascendieron a más de 500 millones de dólares y se han consolidado en un factor de equilibrio de la balanza de pagos, cuya contribución compensó con creces el declive de los rubros de préstamos externos e inversión extranjera directa y superó con mucho los ingresos por concepto del turismo (162 millones de dólares), que cayeron por segundo año consecutivo.

# HONDURAS

## 1. Rasgos generales de la evolución reciente

La economía de Honduras se reactivó durante el año 2000 y aunque no se ha logrado restablecer plenamente los niveles de producción alcanzados por algunas actividades clave antes del huracán Mitch, la evolución económica reciente parece haber sentado las bases para consolidar la recuperación en 2001. En este proceso, se ha desplegado un conjunto de acciones de política económica y social para seguir enfrentando ordenadamente las urgentes situaciones derivadas de la devastación de fines de 1998. El incremento del PIB fue de 4.8% y de 2.3% el del producto por habitante, su mayor avance desde 1995.

El crecimiento fue impulsado por las actividades agroexportadoras y manufactureras. Los demás sectores mostraron gran dinamismo, con excepción de la minería y la construcción, cuyo ritmo se desaceleró, y el sector financiero, que presentó la tasa de crecimiento más baja de la economía. La demanda global y la interna se expandieron junto con el PIB. Cabe destacar el fuerte incremento del consumo del gobierno y de la variación de existencias, en tanto que la inversión fija mostró una caída, después de su significativa expansión de años anteriores. Debido al peso económico de los sectores agropecuario y manufacturero, el empleo se recuperó con respecto a los niveles promedio de 1999.

El ambiente macroeconómico predominante fue de relativa estabilidad, con una inflación inferior a la de 1999 y un tipo de cambio que siguió rezagándose con respecto al ascenso de los precios. La exportación de bienes, que repuntó dinámicamente, aportó ingresos que superaron en 13% los registrados el año precedente. También se ampliaron las reservas internacionales, las remesas familiares siguieron aumentando y se inició la reestructuración de la deuda externa.

No se observaron cambios mayores en la dirección de la política económica. Sus objetivos e instrumentos se orientaron a mantener el control de los grandes equilibrios y a fomentar la recuperación, así como a poner en marcha la Estrategia para la Reducción de la Pobreza (ERP), requisito para la admisión plena de Honduras en la Iniciativa para la reducción de la deuda de los países pobres muy endeudados (PPME). Sin embargo, se presentaron dificultades con el control de las cuentas fiscales, lo que condujo a un incremento del déficit del gobierno central.

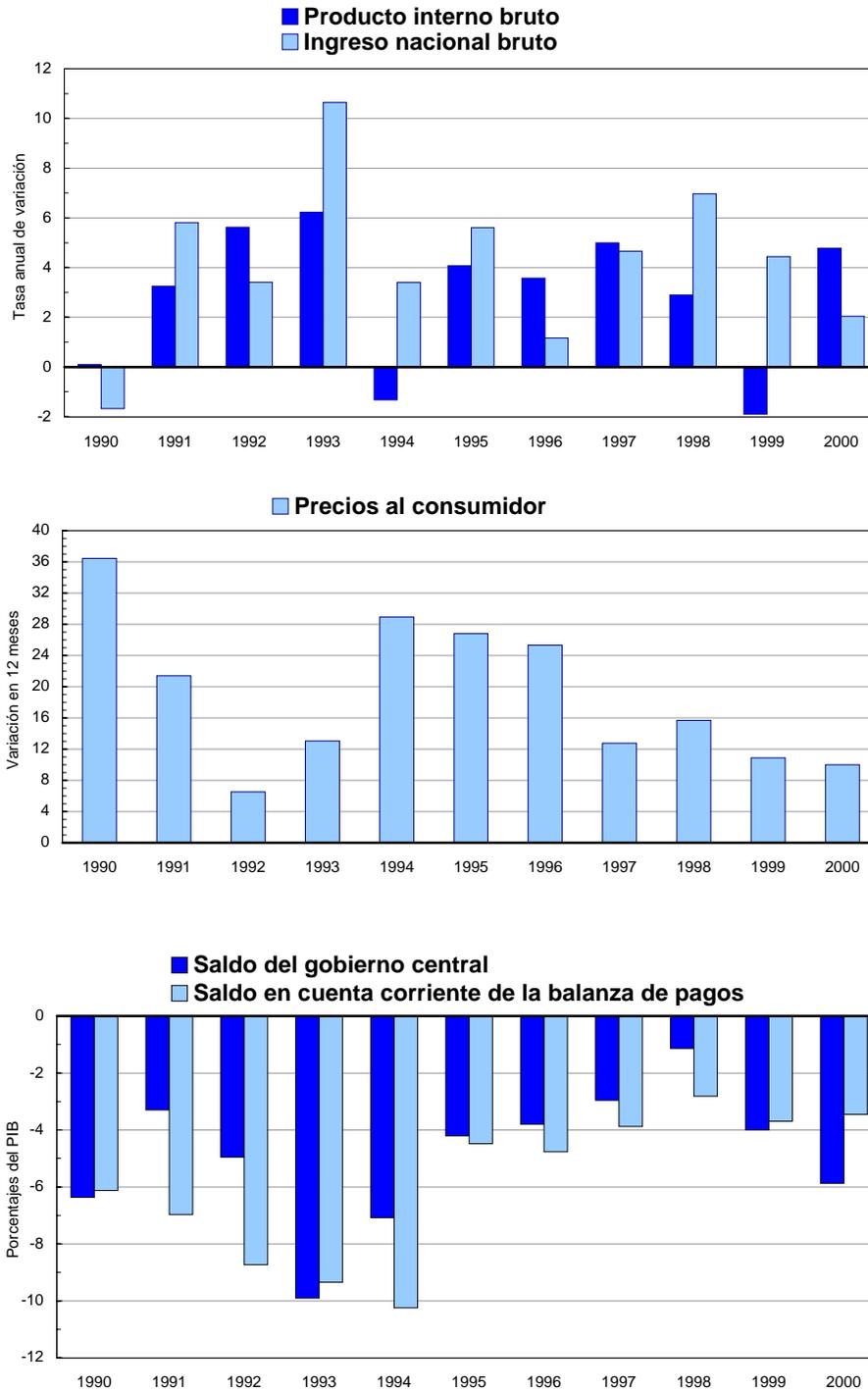
Se espera que este positivo desempeño se mantenga durante 2001, año en el que se prevé un crecimiento del producto similar al de 2000 y una continuación de la tendencia descendente de la tasa de inflación. Un factor decisivo para impulsar y consolidar la recuperación será la permanencia del gasto en inversiones para la reconstrucción en rangos similares a los del segundo semestre de 2000. El déficit fiscal será financiado con recursos externos, cuya disponibilidad fue asegurada en los convenios suscritos con organismos multilaterales.

Los efectos del programa de alivio de la deuda externa deberán hacerse sentir con mayor fuerza que en 2000, lo que sumado a la afluencia de remesas familiares, contribuirá a la sostenibilidad de la balanza de pagos. No obstante, existe el riesgo de presiones externas si los términos del intercambio continúan siendo desfavorables. Para 2001 se contempla una serie de reformas y cambios legislativos tendientes a simplificar las regulaciones de la actividad económica y a acelerar el cambio estructural en el sector de la energía eléctrica, el sistema financiero, la administración pública y el servicio civil.

## 2. La política económica y las reformas estructurales

La gestión de las políticas fiscal y monetaria tuvo como grandes objetivos facilitar la reactivación productiva, controlar la inflación y seguir llevando adelante las medidas de cambio estructural. En términos generales, las principales metas macroeconómicas del año fueron alcanzadas.

Gráfico 1  
**HONDURAS: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS**



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

## a) La política fiscal

La política económica enfrentó dificultades para mantener el equilibrio de las finanzas públicas, así como un financiamiento no inflacionario del gasto, ya que el déficit aumentó y fue cubierto mayoritariamente con recursos internos. Por otra parte, se inició una reasignación de las erogaciones del sector público, de acuerdo con el programa para el crecimiento y la reducción de la pobreza.

El déficit fiscal en el año 2000 ascendió a 5.9% del PIB, comparado con 4% en 1999, a causa de la disminución de los ingresos en 1.7 puntos porcentuales del producto y el incremento de los egresos en dos décimas de punto. De este déficit, un 58% fue financiado con recursos internos, a diferencia de los tres años anteriores, en que se había recurrido básicamente a recursos externos. En 2000 continuó llegando a Honduras la ayuda internacional destinada a paliar los efectos del huracán Mitch y que, por diversas razones, no fuera utilizada durante 1999.

La política tributaria mantuvo las orientaciones de la reforma de 1998, y las tasas del impuesto sobre la renta permanecieron en el mismo rango (25%). En las metas acordadas con el Fondo Monetario Internacional (FMI) estaba establecido que el coeficiente de tributación tenía que elevarse a 18.5% del PIB, pero hubo dificultades para incrementar la presión fiscal debido al alza del precio de los combustibles, las secuelas fiscales del huracán Mitch y la recesión de 1999.

La recaudación de los principales tributos cayó en términos reales (-3.3%); la del impuesto sobre la renta se redujo 8% y la del impuesto sobre producción, consumo y ventas, 3%. El gravamen a la importación de combustibles se fija con arreglo a un sistema de bandas (a mayor precio, menor arancel, y viceversa), que en el año llegó a su punto más bajo y ocasionó al gobierno central pérdidas de ingresos tributarios que totalizaron 530 millones de lempiras (5% de la tributación indirecta recaudada en 2000). Además, un contingente importante de empresas (alrededor de 4 000) dejó de pagar impuestos debido a pérdidas imputables a la destrucción de activos. Los impuestos a las exportaciones de banano y minerales fueron eliminados, siguiendo la recomendación del FMI en tal sentido. El impacto fiscal de esta medida fue insignificante, dado que ambos gravámenes (los últimos de este tipo aún vigentes) ya habían venido disminuyendo progresivamente en los últimos años. Así, sumando los ingresos no tributarios (que representan menos de 10% de todos los ingresos públicos), el gobierno central percibió un total equivalente a 16.6% del PIB (1.1 puntos porcentuales menos que en 1999).

Los egresos públicos crecieron 3.7% en términos reales, aunque como proporción del PIB se mantuvieron prácticamente al mismo nivel que en 1999. El gasto corriente tuvo un incremento mayor (8.4%); la adquisición de bienes y servicios y el pago de sueldos y salarios fueron los componentes que más aumentaron (34% y 16%, respectivamente).

El gasto de capital del sector público se redujo 6.6%, pero la inversión del gobierno central fue casi 6% mayor que en 1999. Este incremento refleja la asignación de recursos a la reconstrucción y a programas de carácter social, vinculados a la estrategia de reducción de la pobreza que contempla el Plan Maestro de Reconstrucción y Transformación Nacional, en el marco de las políticas públicas acordadas con el FMI en 1999 (y revisadas a principios de 2000). La marcha de los trabajos de reconstrucción ha sido lenta debido a problemas de ejecución, especialmente en el caso de los proyectos financiados con recursos externos.

En diciembre de 1999 Honduras accedió a la iniciativa PPME. En junio de 2000, el FMI y el Banco Mundial concordaron en que, habiendo suscrito Honduras un segundo convenio con el FMI, avanzado en la privatización de activos públicos y presentado una primera versión de la ERP, el país ya cumplía las condiciones requeridas para alcanzar el llamado “punto de decisión” y convertirse en beneficiario de la iniciativa PPME.

A raíz de esta decisión la economía hondureña obtuvo, como primer beneficio, un monto global de 9.5 millones de dólares. Se formalizaron los aportes del Banco Mundial (un alivio de 50% sobre el servicio anual de su deuda a partir del segundo semestre de 2000), y del Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE), que otorgó un préstamo concesional por 252 millones de dólares para sustituir deuda comercial. Quedó por materializarse en 2001 el aporte del Banco Interamericano de Desarrollo (BID), que será similar al del Banco Mundial.

Cuadro 1

## HONDURAS: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000 a/
<b>Tasas anuales de variación b/</b>									
Crecimiento e inversión									
Producto interno bruto	5.6	6.2	-1.3	4.1	3.6	5.0	2.9	-1.9	4.8
Producto interno bruto por habitante	2.5	3.1	-4.1	1.1	0.7	2.1	0.1	-4.5	2.1
Producto interno bruto sectorial									
Bienes	7.3	4.0	-2.6	6.3	2.0	4.3	0.6	-2.8	6.1
Servicios básicos	3.4	4.4	-3.9	9.2	7.0	5.2	3.3	1.8	5.0
Otros servicios	5.3	9.7	-0.5	3.4	3.2	5.8	4.8	0.3	5.4
Consumo	3.5	2.5	-0.2	1.2	5.4	2.5	6.3	0.6	5.0
Gobierno general	12.9	-9.4	-5.1	-2.8	5.3	-1.0	15.4	9.8	9.1
Privado	2.2	4.4	0.5	1.7	5.5	2.9	5.2	-0.6	4.4
Inversión interna bruta	12.4	29.2	7.3	3.0	-6.3	8.4	0.3	7.5	3.8
Exportaciones de bienes y servicios	8.0	-1.1	-10.1	13.6	8.1	1.3	1.6	-11.2	4.9
Importaciones de bienes y servicios	7.5	7.1	1.1	4.0	2.4	-1.4	7.5	4.3	4.4
<b>Porcentajes del PIB c/</b>									
Ingreso nacional bruto	90.2	93.2	98.2	100.0	97.6	97.4	100.8	106.9	104.1
Inversión interna bruta	24.1	29.0	31.8	31.6	28.5	29.5	28.6	31.3	31.0
Ahorro nacional	14.8	19.2	21.9	27.2	24.3	26.2	26.3	28.0	25.1
Ahorro externo	9.2	9.8	9.8	4.3	4.3	3.3	2.4	3.3	5.8
<b>Porcentajes</b>									
Empleo y salarios									
Tasa de actividad d/	48.9	50.2	49.2	49.5	52.2	53.1	52.9	55.7	...
Tasa de desempleo abierto e/	3.8	3.8	2.8	3.7	4.5	3.6	3.5	3.7	...
Salario mínimo real (índice 1995=100)	121.3	123.0	105.8	100.0	96.0	102.0	105.4	105.8	114.7
<b>Tasas de variación</b>									
Precios (diciembre a diciembre)									
Precios al consumidor	6.5	13.0	28.9	26.8	25.3	12.8	15.7	10.9	10.0
Precios al por mayor	9.7	14.0	35.1	21.2	26.6	6.6	11.9	10.3	...
<b>Sector externo</b>									
Relación de precios del intercambio (índice 1995=100) c/	82.2	90.3	92.1	100.0	92.8	115.4	118.0	110.2	103.8
Tipo de cambio nominal (lempiras por dólar)	5.51	6.50	8.60	9.47	11.71	13.00	13.39	14.21	15.0
Tipo de cambio real efectivo de las importaciones (índice 1995=100)	93.4	102.3	112.6	100.0	102.3	98.2	91.7	88.7	85.8
<b>Millones de dólares</b>									
Balanza de pagos									
Cuenta corriente	- 298	- 327	- 352	- 177	- 194	- 183	- 148	- 200	- 204
Balanza comercial de bienes y servicios	- 192	- 320	- 345	- 178	- 212	- 277	- 426	- 772	- 812
Exportaciones	1 041	1 211	1 370	1 735	1 915	2 175	2 430	2 281	2 507
Importaciones	1 233	1 530	1 714	1 913	2 128	2 452	2 856	3 053	3 319
Cuentas de capital y financiera f/	51	135	331	216	297	370	289	415	197
Balanza global	- 247	- 192	- 20	39	103	187	141	216	- 7
Variación activos de reserva (- significa aumento)	- 92	105	- 17	- 136	- 174	- 295	- 230	- 474	- 118
<b>Porcentajes</b>									
Endeudamiento externo									
Deuda bruta (sobre el PIB)	103.5	109.8	117.7	107.1	101.0	86.4	83.7	87.1	78.6
Intereses netos (sobre las exportaciones) g	25.0	14.5	14.2	11.5	9.8	7.2	5.7	5.3	3.2

Conclusión

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000a/
<b>Porcentajes del PIB</b>									
Gobierno central									
Ingresos corrientes	17.4	16.9	16.0	18.2	16.6	16.9	18.8	19.3	18.0
Gastos corrientes	16.6	18.4	16.6	15.6	16.0	16.4	15.9	15.8	16.6
Ahorro	0.8	-1.5	-0.6	2.6	0.6	0.5	2.9	3.5	1.3
Gastos de capital (netos)	5.7	8.8	7.2	7.7	5.1	4.1	4.7	7.8	7.2
Resultado financiero	-4.9	-9.9	-7.1	-4.2	-3.8	-2.9	-1.1	-4.0	-5.9
Financiamiento interno	-2.9	0.9	2.5	-0.3	0.6	0.2	-1.1	0.1	3.4
Financiamiento externo	7.8	9.0	4.6	4.5	3.2	2.7	2.2	3.9	2.5
<b>Tasas de variación</b>									
Moneda y crédito									
Balance monetario del sistema bancario									
Reservas internacionales netas	109.9	-62.9	79.1	252.5	133.0	82.9	41.8	60.5	13.4
Crédito interno neto	18.1	25.8	28.6	9.4	34.5	24.3	6.4	-4.1	24.5
Al sector público	-26.6	16.4	14.5	-93.2	...	...	...	...	...
Al sector privado	24.8	14.9	24.7	21.1	49.2	42.5	34.3	21.2	13.8
Dinero (M1)	14.2	13.0	37.0	18.3	27.1	33.8	12.7	21.8	4.7
Depósitos de ahorro y a plazo en moneda nacional	34.2	5.3	10.1	22.1	33.3	68.7	26.8	25.6	22.6
M2	22.6	8.8	25.1	19.8	38.5	43.3	16.8	21.2	17.0
<b>Tasas anuales</b>									
Tasas de interés real (anualizadas,%)									
Pasivas	...	0.9	-7.9	-13.6	-5.7	0.9	4.5	6.9	4.5
Activas	...	10.3	2.8	-2.0	4.9	9.9	15.0	16.6	14.3
Tasa de interés equivalente en moneda extranjera h/	...	11.1	11.2	11.0	16.1	22.5	18.5	19.3	15.9

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares. b/ Sobre la base de lempiras a precios constantes de 1978. c/ Sobre la base de dólares a precios constantes de 1995.

d/ Porcentajes sobre población en edad de trabajar, total nacional. e/ Tasa de desempleo abierto, total nacional. f/ Incluye Errores y omisiones. g/ Se refiere a los intereses netos de la balanza de pagos sobre las exportaciones de bienes y servicios. h/ Tasa de interés pasiva deflactada por la variación del tipo de cambio bancario, precio promedio de la venta en billetes.

## **b) La política monetaria**

El aumento de los pasivos monetarios del sistema financiero en 2000 fue de 17%, inferior en más de cuatro puntos porcentuales al registrado en 1999, pero por encima del crecimiento a precios corrientes. En lo fundamental, esta tendencia respondió a un impulso del crédito interno neto originado casi totalmente por el uso de recursos del sector público para sufragar gastos de reconstrucción (hecho que, por cierto, se tradujo en una reducción de los depósitos gubernamentales en el sector financiero). El crédito neto al sector privado tuvo un crecimiento interanual de casi 14%, similar al del PIB a precios corrientes. Las operaciones de mercado abierto continuaron siendo el principal instrumento utilizado para controlar la liquidez de la economía. Por medio de este mecanismo, el saldo de la colocación de títulos oficiales al cierre de 2000 casi se duplicó con respecto a diciembre de 1999.

Aunque las tasas de interés propendieron a la baja, el costo del dinero siguió siendo alto. Los márgenes de intermediación del sistema bancario se mantuvieron tan amplios como en los cuatro años anteriores, con un nivel máximo mensual cercano a 18% en promedio.

Los problemas crediticios del sector agrícola con la banca comercial, en incubación desde antes del huracán Mitch, hicieron crisis al expandirse aceleradamente la cartera vencida. Se estima que los productores agropecuarios con pagos en mora tienen índices promedio de endeudamiento por montos que quintuplican su capital. Para encontrar una solución, el gobierno promovió negociaciones encaminadas a instaurar un esquema de reestructuración de la deuda agropecuaria, que finalmente fue adoptado a comienzos de 2001. La renegociación de las obligaciones vencidas tendrá un costo fiscal estimado en medio punto porcentual del PIB durante 10 años.

Durante el año llegó a su fin la liquidación del Banco Corporativo, que si bien tenía una participación ínfima en los depósitos del mercado, obligó a reforzar las tareas de supervisión y a usar cerca de 93 millones de lempiras del Fondo de Garantía de Depósitos. Este episodio puso de relieve la debilidad del sistema institucional para hacer valer la reglamentación vigente y dio lugar a que, con posterioridad, la Comisión Nacional de Banca y Seguros adoptara resoluciones tendientes a fortalecer las facultades de la autoridad para aplicar de manera efectiva las normas y la regulación prudenciales. La capitalización y los coeficientes de reservas de los bancos (incluyendo su clasificación de riesgo de los créditos), mejoraron con respecto a 1999.

## **c) La política cambiaria**

Dada la entrada relativamente abundante de divisas, el tipo de cambio siguió fortaleciéndose. Con una inflación de 10.1%, la moneda nacional experimentó un deslizamiento de 4.4% (como en 1998 y 1999, años en que la inflación fue de 15.7% y 11%, respectivamente, y los ajustes cambiarios de 5% y 5.4%), lo que suscitó preocupaciones sobre la competitividad del tipo de cambio, compartidas en diverso grado por las autoridades, los organismos multilaterales y los exportadores.

## **d) Las reformas estructurales**

A comienzos del último trimestre se realizó la apertura de ofertas que debía poner fin al proceso de licitación de la Empresa Hondureña de Telecomunicaciones (HONDUTEL). El concurso fue declarado desierto porque las tres ofertas presentadas resultaron muy inferiores al precio base. Por consiguiente, se rediseñó la estrategia de privatización de la empresa, para volver a ofrecerla en 2001. En el sector de la energía eléctrica, los compromisos con el FMI requerían que hacia octubre de 2000 se privatizase la distribución de electricidad. Sin embargo, para hacerlo era necesario que se promulgara una nueva Ley Marco del Sector Eléctrico, cuya aprobación sigue pendiente. Los cuatro aeropuertos internacionales del país fueron privatizados en octubre.

La legislación sobre el mercado de valores y los seguros y reaseguros fue aprobada a comienzos de 2001. Aún no se concretan las reformas del sistema de seguro social, ni las leyes sobre fondos de pensiones y seguro de depósitos. Está en preparación una nueva ley respecto del impuesto sobre la renta que, además de tener propósitos recaudatorios, incluye metas en materia de transparencia, fomento de las inversiones y lucha contra la corrupción.

Cuadro 2

## HONDURAS: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	1998				1999				2000 a/				2001 a/
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
Precios al consumidor (variación en 12 meses, %)	12.3	14.2	13.5	15.7	13.3	10.6	10.7	10.9	10.9	11.9	10.8	10.0	10.2
Reservas internacionales (millones de dólares)	699	731	633	818	871	1 094	1 087	1 258	1 376	1331	1293	1313	1,303
Tipo de cambio real efectivo b/ (índice 1995=100)	95.4	91.7	89.4	90.3	88.9	88.9	89.2	87.9	86.9	85.5	85.8	85.1	84.2
Tasas de interes real (anualizadas,%)													
Pasivas	6.8	3.9	3.3	3.8	4.7	7.4	8.1	7.5	7.0	3.7	3.4	3.9	3.9
Activas	17.8	14.5	14.2	13.6	13.8	17.3	18.0	17.1	17.0	14.0	12.9	13.4	12.8

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares. b/ Se refiere al tipo de cambio de las importaciones.

El programa de desgravación arancelaria continuó aplicándose y, como estaba previsto, el arancel promedio para los bienes de consumo final quedó en 15% a partir de enero. Los países del llamado Triángulo del Norte Centroamericano (El Salvador, Guatemala y Honduras) suscribieron el Tratado de Libre Comercio con México, culminando así un proceso de casi seis años de duración. El tratado de libre comercio con Chile, negociado en su parte normativa por los gobiernos de los cinco países centroamericanos en 1999, sigue pendiente por falta de definiciones bilaterales que, en el caso de Honduras, se concentran en ciertos productos sensibles (aceite, azúcar); tampoco se han solucionado aspectos relativos a la determinación de reglas de origen. Las autoridades comenzaron o prosiguieron rondas de negociación comercial (de distinto alcance) con Panamá, Colombia y la Comunidad Andina. También se decidió que Honduras se incorporase a los trabajos en pro del establecimiento de una unión aduanera, promovida por El Salvador y Guatemala.

### **3. La evolución de las principales variables**

#### **a) La actividad económica**

El PIB creció 4.8% y si bien todos los sectores demostraron dinamismo, resalta el caso de la actividad agropecuaria, que empezó a recuperarse de los daños causados por el huracán Mitch. El producto agregado de este sector (que genera cerca de una cuarta parte del PIB), después de la fuerte retracción del año anterior, se incrementó 7.6%, con lo que ya se situó muy cerca de los niveles del bienio 1997-1998. Ese incremento de la actividad agropecuaria se explica en gran parte por el repunte del cultivo de bienes exportables.

Uno de los rasgos más sobresalientes del desempeño sectorial fue la recuperación de la producción bananera; este cultivo de exportación, duramente golpeado por el desastre natural de fines de 1998, registró en 2000 una duplicación del producto físico cosechado, gracias al proceso de rehabilitación de los plantíos puesto en marcha en 1999. Otros productos agrícolas con altas tasas de crecimiento fueron el maíz y el frijol (entre los cultivos de consumo interno), y la caña de azúcar, el tabaco y la palma africana (entre los de exportación). Se espera que en 2001 se consolide y generalice la recuperación del producto agropecuario.

Las manufacturas también tuvieron un resultado globalmente positivo. Su tasa de crecimiento casi duplicó la del año anterior, una de las más reducidas en el período reciente, lo que tendió a restablecer el ritmo promedio de expansión de la última década. No obstante, el comportamiento de las distintas ramas fue dispar. La producción de alimentos, bebidas y tabaco, fuente de dos quintas partes del valor del producto sectorial y estrechamente ligada al mercado interno, mostró un incremento muy reducido. Los productos textiles y las prendas de vestir, que aportan 15% del producto manufacturero y constituyen un componente muy dinámico de las exportaciones, aumentaron su crecimiento a 13%, en comparación con un promedio de 8.5% en el período 1997-1999.

Otros sectores cuyo nivel de actividad también empezó a reaccionar con respecto a 1999 fueron el transporte, los servicios y el comercio. En la construcción, la actividad se situó por debajo de lo que podía esperarse en un contexto de reconstrucción. Las razones fueron el receso por el que atraviesa la inversión residencial privada y las dificultades que enfrenta el sistema económico para pasar de la fase de rehabilitación, propia del momento inmediatamente posterior al desastre natural, a la fase de construcción de nueva infraestructura. El inicio de esta segunda etapa ha demorado tanto por razones técnicas inherentes a los proyectos, como por la lentitud de los procedimientos para la licitación de las obras y la transferencia de los recursos externos que requiere su financiamiento. Las dificultades de la construcción afectaron a la producción minera, cuyo lento crecimiento se explica totalmente por la caída de la explotación de las canteras.

El sector de la industria de maquila siguió en expansión y nuevamente registró una tasa de crecimiento muy superior a la del conjunto de la economía. Calculado en dólares corrientes, su valor ha mantenido un ritmo anual de aumento de casi 30% en los últimos años.

En este cuadro general, la demanda interna reaccionó positivamente (4.6%) al estímulo que originó un incremento del gasto de consumo, alimentado a principios de año por el reajuste salarial y en los meses subsiguientes

por los desembolsos de los sectores institucionales para reponer, reparar y crear infraestructura física en el marco de la reconstrucción. Casi cuatro quintas partes del crecimiento agregado de la economía provinieron del gasto de consumo total y un poco menos de dos tercios, sólo del consumo privado. El consumo del gobierno y la variación de existencia tuvieron una notable expansión, mientras que la inversión fija sufrió un descenso después de sus fuertes aumentos en años anteriores. Este retroceso se explica principalmente por la disminución del ritmo de reparación de los daños, que en 1999 había sido muy intenso.

#### **b) Los precios, las remuneraciones y el empleo**

La tasa de inflación anual fue de 10.1%, el registro más bajo de los últimos siete años. El comportamiento general de los precios estuvo determinado por las alzas de la cotización internacional de los combustibles, que repercutieron en toda la economía, y por los incrementos del salario mínimo y de las tarifas de energía eléctrica. Por su parte, la mayor oferta interna de productos agrícolas e industriales que forman parte de la canasta básica de consumo (maíz, frijoles, café, plátanos, azúcar, leche, aceite vegetal) contribuyó a mitigar relativamente el ritmo general de la inflación.

En enero de 2000, el salario mínimo tuvo un reajuste general de 8%, acordado en 1999, y en octubre entró en vigencia un segundo aumento, de 9.8%, aplicable a las empresas con más de 16 trabajadores.

El repunte de la actividad productiva tuvo un efecto positivo sobre la demanda de mano de obra, en particular en el sector agropecuario. Las empresas maquiladoras siguieron siendo una dinámica fuente de empleos al generar durante el año más de 6 000 nuevos puestos de trabajo.

#### **c) El sector externo**

El déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos ascendió a 204 millones de dólares, un monto apenas superior al de 1999 y que, en relación con el PIB, marcó una ligera baja (3.5% comparado con 3.7% un año antes). Este desequilibrio provino del balance del comercio de bienes, cuyo saldo negativo alcanzó a 810 millones de dólares (5% más que en 1999).

El valor de las exportaciones de bienes creció 13% con respecto a 1999, pero el monto de los ingresos por ventas externas de mercancías (sin incluir las originadas en la maquila) siguió siendo inferior al observado en 1997 y 1998. El crecimiento de las exportaciones se sustentó en el avance del programa de recuperación de las zonas productoras de banano, que permitió triplicar el valor alcanzado por las ventas externas de este producto en 1999 (aunque su nivel todavía fue 48% más bajo que el correspondiente a 1998). El café, gracias a una buena cosecha, compensó con volumen la caída de su precio internacional. Una situación similar se dio en el caso del azúcar.

Luego de un incremento anual promedio de casi 35% en el bienio precedente, el valor de la exportación de maquila creció 20% en 2000. En relación con las exportaciones de bienes, la maquila contribuyó con una tercera parte del valor total.

Las exportaciones hondureñas y, en particular, las de productos industriales, fueron afectadas por el arancel de 35% impuesto por Nicaragua. Esta medida unilateral produjo pérdidas por unos 30 millones de dólares, monto equivalente a 50% y 12% del valor de las ventas a Nicaragua y al Mercado Común Centroamericano (MCCA), respectivamente. En 2000, el MCCA fue el destino de una quinta parte de las exportaciones totales de bienes realizadas por Honduras. Su saldo comercial en la región siguió siendo deficitario.

El valor de las importaciones de bienes y servicios aumentó casi 9%. La mayor parte del incremento se originó en la factura del petróleo que, en virtud de las alzas del precio internacional, subió 98 millones de dólares. Esta cifra representó 52% del crecimiento absoluto de las importaciones de mercancías.

El desequilibrio de la cuenta corriente de la balanza de pagos fue compensado por ingresos provenientes de diversas fuentes. Las remesas familiares confirmaron su importancia en los flujos financieros de la economía hondureña al aportar un monto neto de algo más de 400 millones de dólares, lo que acusa un incremento anual de 28%.

Otra fuente de ingresos que mostró dinamismo fue la inversión extranjera directa, que registró un monto de 280 millones de dólares, el más alto del último sexenio.

Las transacciones con el exterior dieron como resultado un aumento de 120 millones de las reservas internacionales, con lo cual se elevaron a casi 1 500 millones de dólares, el equivalente del valor de un semestre de importaciones de bienes.

# MÉXICO

## 1. Rasgos generales de la evolución reciente

El crecimiento de la economía mexicana (6.9%) fue el más elevado en casi dos décadas y superó las expectativas de principios de año. Los principales factores explicativos de este desempeño fueron el auge económico de los Estados Unidos y los altos precios del petróleo, así como un notable aumento de la demanda interna, a pesar de que se mantuvo una política monetaria crecientemente restrictiva. La mejoría de los salarios reales y el incremento del empleo alentaron el consumo privado, que se elevó 9.5%, mientras la inversión repuntaba un 10%.

El objetivo fundamental de la política económica fue el descenso de la inflación, mediante una política monetaria restrictiva. A medida que el aumento de las remuneraciones reales superaba al dinamismo de la productividad laboral y el gasto interno se aceleraba, esta política se fue haciendo cada vez más estricta, lo que a su vez incidió en la apreciación real del peso; ambos factores contribuyeron a reducir la inflación, que fue de un dígito por primera vez desde 1994. El alto precio del petróleo generó excedentes fiscales que facilitaron el gasto público e impulsaron la economía, aunque se mantuvo la meta de déficit fiscal, que virtualmente se cumplió (1.1% del producto). No obstante, cuando se consideran los pasivos contingentes que no forman parte de la deuda pública pero que dan origen a erogaciones fiscales, los requerimientos financieros del sector público representaron más de 3% del producto interno bruto (PIB).

La inversión extranjera directa superó los 13 000 millones de dólares, cifra equivalente a 75% del déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos, que representó 3.1% del producto; las remesas familiares sumaron 6 700 millones de dólares y el comercio exterior fue muy dinámico, lo que puso de manifiesto el creciente grado de apertura de la economía; esto conlleva una mayor vulnerabilidad externa, dado que se amplió considerablemente la brecha comercial.

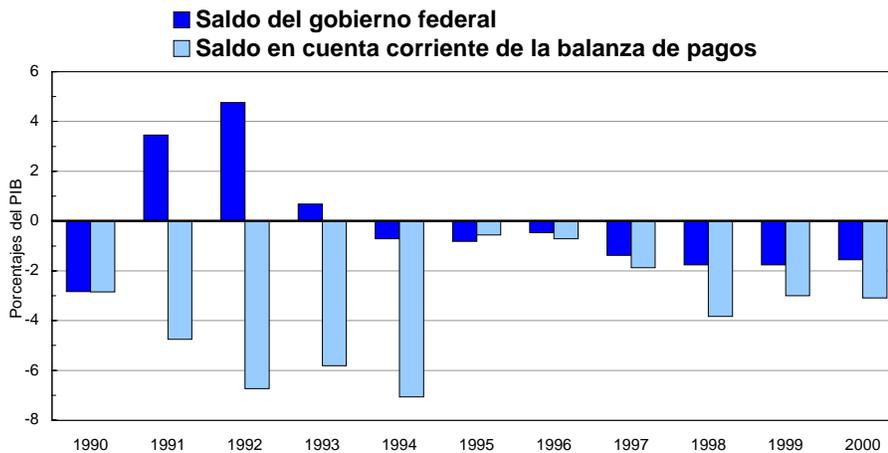
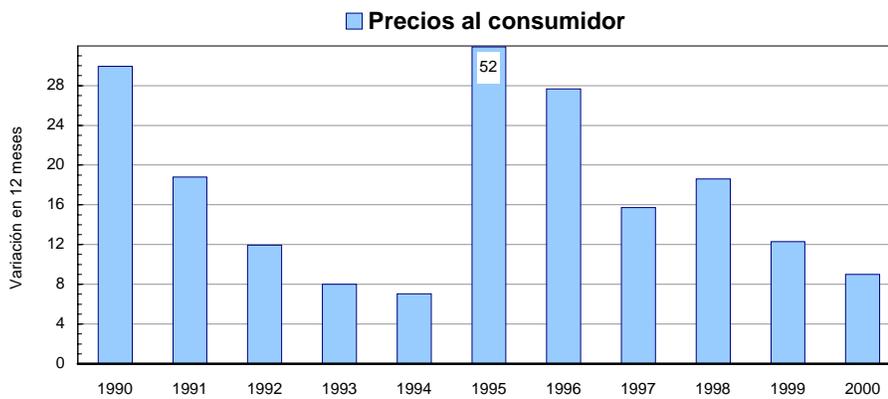
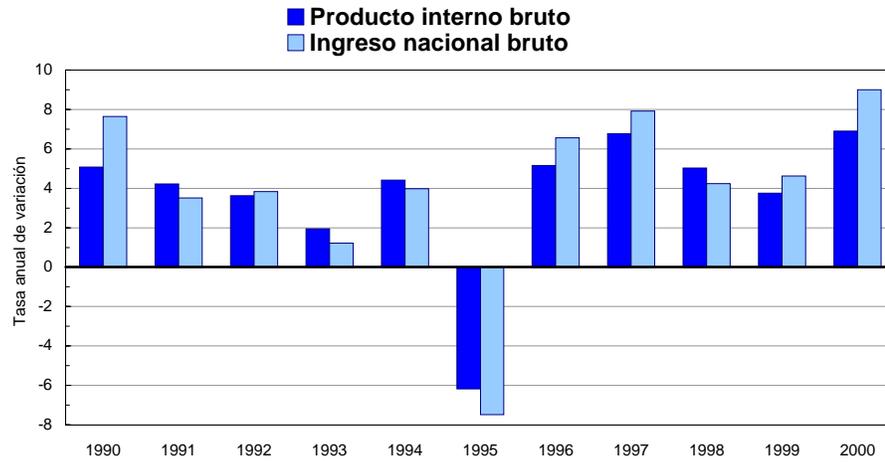
En contraste con el dinamismo económico, el crédito bancario siguió siendo limitado; las tasas reales de interés se mantuvieron altas y continuaron manifestándose las secuelas de la crisis bancaria iniciada en 1994-1995. Por consiguiente, siguieron operando mecanismos de financiamiento extrabancario del consumo y la producción; para las empresas grandes, el crédito externo se mantuvo como una fuente importante de recursos.

En el marco del “blindaje financiero” negociado con organismos financieros internacionales en 1999 y ampliado en 2000, destacó el retiro de bonos Brady por más de 7 000 millones de dólares y la cancelación total de todos los pagos adeudados al Fondo Monetario Internacional, lo que posibilitó la reducción en 8 000 millones de dólares del saldo de la deuda pública externa.

El proceso electoral del año 2000 introdujo elementos de incertidumbre en la evolución económica, en vista de que los cuatro cambios de gobierno anteriores se habían visto acompañados por ataques especulativos contra la moneda, causantes de crisis de balanza de pagos y recesiones, que pusieron en evidencia los desequilibrios y la vulnerabilidad de la economía. Sin embargo, diversos factores sin precedentes se conjugaron para que la transición política no incidiera negativamente en la economía: la mayor credibilidad de la política económica; la solidez de los fundamentos macroeconómicos, y las prolongadas condiciones favorables del entorno externo; también tuvo un papel fundamental la mayor apertura democrática del país, cuyo testimonio más notorio fue la transparencia del proceso electoral y la aceptación de sus resultados por todos los candidatos, y agentes políticos y sociales.

La desaceleración de la economía de los Estados Unidos desde fines de 2000 configura una situación internacional adversa. En 2001 se prevé un crecimiento económico de 3%, una inflación de 7%, un déficit fiscal de 0.7% a 0.9% del producto y un déficit en cuenta corriente de 3% del PIB, junto con ingresos por inversión extranjera directa de 13 000 millones de dólares. En materia de política y reformas económicas, el tema central de 2001 es la reforma propuesta por el ejecutivo a fin de elevar la carga tributaria del país (actualmente inferior a 11% del PIB) y ampliar el gasto, con el objeto de reducir la pobreza y la desigualdad social.

Gráfico 1  
MÉXICO: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

## 2. La política económica

El objetivo fundamental de la política macroeconómica fue la reducción de la inflación, mediante la adopción de una postura monetaria restrictiva, cada vez más estricta en la medida en que se advertía una aceleración del gasto interno y, por tanto, una ampliación del déficit comercial externo. La política fiscal contribuyó a estos objetivos, por orientarse al mantenimiento de un equilibrio entre la dinámica de gastos e ingresos. Mientras los ingresos se elevaban por encima de lo esperado, el gasto se redujo, lo que permitió el virtual cumplimiento de la meta fiscal.

El objetivo establecido con respecto al PIB fue superado con creces, a pesar de que el gobierno, especialmente en el segundo semestre, intentó moderar el crecimiento ante el riesgo de sobrecalentamiento de la economía. En los últimos años se ha observado una mayor coincidencia de las metas de política económica con los resultados logrados, lo que ha dado mayor credibilidad a estas políticas, como se ha dicho, en el año 2000 esto contribuyó a que la transición política no fuera acompañada de una crisis de la balanza de pagos. Además, con el fin de minimizar este riesgo se reforzó el “blindaje financiero” gestionado en 1999, mediante la ampliación de la línea de crédito contratada con instituciones financieras multilaterales y oficiales, que ascendió a 26 440 millones de dólares.

### a) La política fiscal

Las finanzas públicas se beneficiaron del incremento de los precios del petróleo, lo que permitió elevar el nivel de gasto, aunque tratando de mantener la relación entre déficit fiscal y producto establecida como objetivo. Las metas originales sobre crecimiento del ingreso y los gastos en términos reales en 2000 eran de 5.9% y 4.5% respectivamente, pero en la práctica fueron de 13.1% y 12.8%. De este modo, el déficit fiscal ascendió a 1.1% del PIB, 0.14 puntos porcentuales superior a la meta original.

La diferencia entre la cotización del petróleo prevista y la observada (8.6 dólares por barril) y el mayor volumen exportado arrojó un excedente de casi 6 000 millones de dólares en los ingresos públicos. Los recursos extraordinarios obtenidos por este medio y por el mayor nivel de actividad permitieron aumentar las asignaciones a estados y municipios, incrementar la amortización de la deuda pública, y la creación de fondos de devolución de impuestos y de estabilización de los ingresos petroleros; además, se realizaron gastos superiores a los autorizados en empresas y organismos públicos, así como erogaciones extraordinarias para el pago de jubilados y pensionados, se amplió el gasto en educación y, por último, se elevaron los subsidios implícitos a las tarifas eléctricas.

A pesar del dinamismo de la economía, los ingresos tributarios reales aumentaron sólo un 1.4%. Los ingresos por concepto de impuestos al valor agregado y sobre la renta crecieron en 15.2% y 7.4% en términos reales, respectivamente. Los del petróleo subieron 25.6% y representaron 36.5% del total (32.5% en 1999). Sin embargo, este dinamismo fue contrarrestado por la disminución de 30% de los impuestos especiales sobre gasolinas y diesel, debido a que, de acuerdo al régimen especial aplicable a Petróleos Mexicanos (PEMEX), las alzas del precio de éstos en el mercado al contado se traducen en una reducción del impuesto especial que se cobra a estos productos, con el fin de que el precio al consumidor no se modifique. El total de ingresos públicos representó 21.8% del PIB, los tributarios 10.7% y los petroleros 7.9%.

El gasto neto presupuestario aumentó un 12.8% en términos reales, en lo que incidieron erogaciones para actividades extraordinarias como la preparación y el levantamiento del censo de población y vivienda, la organización del proceso electoral federal y un pago único adicional a pensionados y jubilados. El gasto destinado a educación, salud, seguridad social y lucha contra la pobreza aumentó 9.5% y representó 61% del gasto total, al igual que en 1999. La inversión pública tuvo un crecimiento real de 13.9%, y estuvo dirigida principalmente a la modernización, el mantenimiento y la expansión de la infraestructura energética. Por su parte, el costo financiero de la deuda se incrementó 12% y representó 16% del gasto total del sector presupuestario.

### b) La política monetaria

La austeridad monetaria siguió siendo el componente básico de la política macroeconómica de conformidad con el objetivo central de reducir la inflación. La base monetaria se expandió 11%, como resultado neto de un notable

Cuadro 1

## MÉXICO: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000 a/
<b>Tasas anuales de variación b/</b>									
Crecimiento e inversión									
Producto interno bruto	3.6	2.0	4.4	-6.2	5.2	6.8	5.0	3.8	...
Producto interno bruto por habitante	1.7	0.1	2.6	-7.8	3.4	5.0	3.3	2.1	5.3
Producto interno bruto sectorial									
Bienes	3.4	0.7	3.9	-6.5	9.1	7.7	5.9	3.6	...
Servicios básicos	5.0	3.8	8.1	-3.9	7.5	9.2	6.0	7.8	...
Otros servicios	3.7	2.7	4.3	-6.7	2.1	6.0	4.3	3.1	...
Consumo:	4.3	1.6	4.4	-8.4	1.8	6.0	5.0	4.2	...
Gobierno general	1.9	2.4	2.9	-1.3	-0.7	2.9	2.3	3.9	...
Privado	4.7	1.5	4.6	-9.5	2.2	6.5	5.4	4.3	...
Inversión interna bruta	13.3	-0.8	10.3	-34.8	25.7	24.8	10.5	4.1	...
Exportaciones de bienes y servicios	5.0	8.1	17.8	30.2	18.2	10.7	12.1	12.4	...
Importaciones de bienes y servicios	19.6	1.9	21.3	-15.0	22.9	22.7	16.6	13.8	...
<b>Porcentajes del PIB c/</b>									
Ingreso nacional bruto	100.0	99.4	99.0	97.6	98.6	99.6	98.8	99.6	101.4
Inversión interna bruta	28.1	27.2	28.8	19.8	23.7	27.9	29.0	29.1	29.6
Ahorro nacional	20.6	20.3	20.5	19.4	23.1	26.1	25.1	25.8	25.7
Ahorro externo	7.5	6.9	8.2	0.4	0.6	1.9	3.9	3.4	3.8
<b>Porcentajes</b>									
Empleo y salarios									
Tasa de actividad d/	53.8	55.2	54.7	55.4	55.4	56.2	56.5	55.8	56.4
Tasa de desempleo abierto e/	2.8	3.4	3.7	6.2	5.5	3.7	3.2	2.5	2.2
Remuneración media real (índice 1995=100) f/	100.7	109.7	114.9	100.0	90.1	89.1	91.5	92.4	98.0
<b>Tasas de variación</b>									
Precios (diciembre a diciembre)									
Precios nacionales al consumidor	11.9	8.0	7.1	52.1	27.7	15.7	18.6	12.3	9.0
Precios al productor industrial	10.6	4.6	9.1	59.5	25.3	10.5	17.5	12.5	6.4
Sector externo									
Relación de precios del intercambio (índice 1995=100) c/	105.0	104.9	103.3	100.0	102.8	104.0	100.4	102.3	107.4
Tipo de cambio nominal (nuevos pesos por dólar)	3.10	3.12	3.38	6.42	7.60	7.92	9.14	9.56	9.53
Tipo de cambio real efectivo de las importaciones (índice 1995=100)	69.2	65.9	67.7	100.0	89.1	79.6	82.3	75.5	69.8
<b>Millones de dólares</b>									
Balanza de pagos									
Cuenta corriente	-24 442	-23 400	-29 662	-1 575	-2 330	-7 448	-16 090	-14 325	-17 690
Balanza comercial de bienes y servicios	-18 618	-16 010	-21 186	7 154	6 612	94	-8 819	-7 382	-10 372
Exportaciones	55 471	61 402	71 203	89 322	106 899	121 701	128 982	148 083	180 136
Importaciones	74 089	77 412	92 389	82 168	100 287	121 608	137 801	155 465	190 509
Cuentas de capital y financiera g/	26 187	30 632	12 465	-14 735	6 190	21 447	19 300	18 602	24 800
Balanza global	1 745	7 232	-17 197	-16 310	3 860	13 998	3 210	4 277	7 110
Variación activos de reserva (- significa aumento)	-1 173	-6 057	18 398	-9 648	-1 806	-10 512	-2 138	- 592	-2 824
<b>Porcentajes</b>									
Endeudamiento externo									
Deuda bruta (sobre el PIB)	32.0	32.4	33.2	57.9	47.3	37.2	38.1	34.7	25.9
Intereses netos (sobre las exportaciones) h/	13.6	14.9	12.8	11.8	9.4	7.8	7.0	6.9	5.6

Conclusión

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000a/
<b>Porcentajes del PIB</b>									
Gobierno federal									
Ingresos corrientes	17.7	15.5	15.1	15.2	15.7	15.9	14.2	14.7	15.9
Gastos corrientes	13.7	13.4	13.3	14.1	14.2	15.2	14.2	15.0	15.7
Ahorro	4.0	2.1	1.9	1.1	1.5	0.7	0.0	- 0.3	0.3
Gastos de capital (netos)	2.4	1.4	2.3	1.8	1.9	2.0	1.7	1.6	1.7
Resultado financiero	4.8	0.7	-0.7	-0.8	-0.5	-1.4	-1.7	- 1.7	- 1.5
<b>Tasas de variación</b>									
Moneda y crédito									
Balance monetario									
Reservas internacionales del Banco de México	7.3	31.8	-57.0	267.5	14.5	64.0	32.0	- 2.1	10.5
Crédito interno neto	27.9	13.2	27.0	24.8	4.5	32.1	10.5	0.9	...
Al gobierno central (neto)	-52.3	...	...	...	...	...	8.6	- 7.7	...
Al sector privado	60.9	25.8	36.7	-6.5	-14.9	44.2	18.1	- 0.7	- 4.1
Dinero (M1)	14.7	17.9	1.1	2.4	39.6	29.4	16.2	28.5	13.5
Depósitos de ahorro y a plazo en moneda nacional	13.6	19.8	-7.0	-5.5	51.5	30.6	12.5	20.8	15.0
M2 i/	20.3	13.4	21.3	38.7	30.1	19.1	21.6	16.8	- 3.0
Depósitos en dólares	28.6	12.3	89.9	85.7	51.4	24.1	38.2	21.1	14.4
<b>Tasas anuales</b>									
Tasas de interés real (anualizadas,%)									
Pasivas (a 30 días)	...	8.0	8.0	8.6	- 2.6	- 1.4	4.5	2.6	3.8
Activas	...	11.2	12.5	19.3	1.3	3.1	11.1	7.9	8.0
Tasa de interés equivalente en moneda extranjera (a 30 días) j/	...	18.6	14.9	38.7	31.4	20.2	20.7	19.8	13.7

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares. b/ Sobre la base de pesos a precios constantes de 1993. c/ Sobre la base de dólares a precios constantes de 1995. d/ Porcentajes sobre población en edad de trabajar, áreas urbanas. e/ Porcentajes sobre la población económicamente activa, áreas urbanas. f/ Industria manufacturera. g/ Incluye Errores y omisiones. h/ Se refiere a los intereses netos de la balanza de pagos sobre las exportaciones de bienes y servicios. i/ Incluye depósitos en dólares. j/ Tasa de interés pasiva deflactada por la variación del tipo de cambio.

aumento de los activos externos y una contracción del crédito interno, aunque el programa monetario hubiese permitido una ampliación de este último. Se estableció un nivel mínimo de la tasa nominal de interés, por lo que las tasas activas en términos reales se mantuvieron altas, lo que no favoreció la recuperación del crédito. De hecho, hacia fines de año el repunte de la inflación y la consecuente adopción de medidas monetarias más estrictas provocaron un nuevo ascenso de las tasas nominales. Por lo tanto, el financiamiento de la banca comercial al sector privado retrocedió en términos reales por sexto año consecutivo.

La restricción monetaria se manifestó en sucesivas medidas para reducir la liquidez y elevar las tasas de interés, con el fin de contener las presiones que se anticipaban y evitar el sobrecalentamiento de la economía, pues el dinamismo de la demanda interna pesaba sobre el déficit comercial externo, sobre todo en la segunda parte del año.

La expansión de la economía dio origen a una demanda adicional de saldos monetarios reales, mientras que la menor inflación provocó una mayor remonetización. Esta combinación se tradujo en incremento nominal de la base monetaria ligeramente superior a lo anticipado en el programa monetario del Banco de México.

La deuda pública interna bruta nominal se incrementó poco más de 12%, lo que equivale a más de 71 000 millones de dólares (12.4% del PIB); la deuda gubernamental representó el 83% del total y un 8% correspondió al fondo del Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR). En la colocación de valores se dio prioridad a los instrumentos emitidos a mediano y largo plazo; por primera vez, el gobierno emitió bonos en el mercado interno a plazos de 3 y 5 años a tasas fijas, con lo que el término promedio de los vencimientos fue de 538 días. Del valor total de bonos en circulación, menos del 3% correspondió a residentes en el exterior, lo que aminoró el riesgo de posibles intentos especulativos, pero el alto nivel de las tasas de interés determinó un cuantioso servicio de la deuda interna por concepto de bonos del gobierno (alrededor de 1.5% del PIB).

Si se consideran los pasivos del Instituto de Protección al Ahorro Bancario (IPAB), el saldo total de la deuda pública interna ascendió al 25% del PIB. Este coeficiente se ha venido reduciendo progresivamente desde 1995, año en que representó 39% del producto; un 32% del total correspondía al Fondo Bancario de Protección al Ahorro. El Instituto asumió en 1999 las obligaciones del extinto Fondo, que a su vez había adquirido activos de diversos bancos en problemas a raíz de la crisis de 1994-1995, a cambio de la emisión de pagarés.

La estrategia para la administración de las obligaciones del Instituto aplicada a partir del 2000 consiste en pagar anualmente el componente real de los intereses con transferencias presupuestarias, recursos provenientes de la venta de activos y cuotas aportadas por los bancos; de este modo se trata de evitar que el valor real de los pasivos se incremente. De hecho, en el año 2000 tales obligaciones se redujeron un 7.3% en términos reales, principalmente gracias a operaciones de saneamiento financiero y a la disminución de los pasivos de instituciones intervenidas. El costo financiero del apoyo otorgado a ahorradores y deudores de la banca representó un 1.1% del PIB, del que 0.64% corresponde al Instituto y el resto a otros programas.

Debido a la nueva reducción del crédito de la banca comercial al sector privado (-10%), su saldo equivalió a menos de la cuarta parte del nivel registrado en 1994. En consecuencia, siguieron operando mecanismos de financiamiento extrabancario como los préstamos de proveedores, sobre todo a las empresas más pequeñas; créditos del exterior, en el caso de empresas medianas y grandes, y créditos de las casas matrices, en el de las multinacionales. Se estima que menos de una cuarta parte de las empresas utilizó créditos de la banca comercial en 2000.

Con todo, los indicadores financieros de la banca mejoraron en 2000, lo que permite suponer que se avanzó en su saneamiento y podría augurar una paulatina reactivación de sus funciones de intermediación. El coeficiente de morosidad (cartera vencida respecto de cartera total) descendió de casi un 10% a menos de 6%, fundamentalmente gracias a que el valor en términos reales de la primera vencida se redujo casi 50% durante el año.

La Bolsa Mexicana de Valores sufrió fuertes oscilaciones y una caída de 20.7% del índice de precios y cotizaciones, después de un incremento de 80% en 1999. El clima de incertidumbre previo a las elecciones de julio incidió en el descenso del índice a partir de abril, pero una vez conocidos los resultados su evolución fue favorable, aunque no recuperó los niveles de los primeros meses del 2000. Hacia fines de año, los altibajos de los mercados de capitales en los Estados Unidos se tradujeron en una salida de 2 773 millones de dólares del mercado accionario

Cuadro 2

## MÉXICO: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	1998				1999				2000				2001 a/
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
Producto interno bruto b/ (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	7.5	4.3	5.3	2.7	2.1	3.5	4.4	5.4	7.7	7.6	7.3	5.1	1.9
Precios al consumidor (variación en 12 meses, %)	15.3	15.3	15.9	18.6	18.2	17.4	15.8	12.3	10.1	9.4	8.8	9.0	7.2
Exportaciones (miles de millones de dólares)	28.2	29.9	28.6	30.8	29.9	33.6	35.3	37.5	38.1	41.1	43.0	44.2	39.6
Importaciones (miles de millones de dólares)	30.0	31.0	30.8	33.4	31.1	34.6	36.3	40.0	39.2	42.5	44.9	47.9	41.9
Reservas internacionales (miles de millones de dólares)	29.4	29.8	28.5	29.7	30.1	30.2	30.9	30.7	34.0	31.9	31.9	33.6	38.0
Tipo de cambio real efectivo c/ (índice 1995=100)	79.4	79.4	84.2	86.3	80.8	74.9	73.4	73.1	70.8	71.1	69.0	68.4	69.3
Dinero (M1) (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	25.1	21.4	15.6	16.6	15.8	16.3	23.4	27.2	24.3	26.3	21.1	15.5	13.4
Tasas de interés real (anualizadas,%)													
Pasivas d/	1.6	1.9	5.2	9.4	6.3	0.6	1.3	2.3	3.8	3.0	3.7	4.8	6.5
Activas	6.1	6.0	13.8	18.4	13.4	5.4	6.3	6.5	6.9	7.6	7.7	9.6	10.3

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares. b/ Sobre la base de series no desestacionalizadas a precios constantes del país.

c/ Se refiere al tipo de cambio de las importaciones. d/ A 30 días.

mexicano en el cuarto trimestre; en el conjunto del año, la salida neta de fondos de inversionistas extranjeros ascendió a 1 425 millones de dólares.

**c) La política cambiaria**

En el contexto de un sistema de flotación administrada, la afluencia de divisas -correspondiente a los ingresos extraordinarios por ventas de petróleo y los elevados flujos de inversión extranjera directa- fue suficiente para sostener la apreciación del peso en términos reales. Gracias a esto, las reservas internacionales ascendieron a 33 555 millones de dólares, mientras que los activos internacionales netos alcanzaron a 35 629 millones de dólares al final del 2000, lo que representa un ascenso de casi 3 000 millones de dólares y más de 8 000 millones, respectivamente, respecto del término de 1999. En el aumento de las reservas (3 000 millones) incidió la compra de más de 1 800 millones de dólares por parte del Banco de México, mediante el mecanismo de subasta de opciones de venta entre instituciones financieras, mientras que en la expansión de los activos netos (8 000 millones) fue determinante la liquidación de la deuda con el Fondo Monetario Internacional. La meta original del Banco de México era evitar la baja de los activos, pero la inesperada afluencia de divisas permitió una considerable acumulación que impidió una apreciación aún mayor del peso. De todos modos, la esterilización de estos recursos tuvo un elevado costo para el banco central.

En el marco del régimen de flotación cambiaria, el mercado de divisas se mantuvo estable, con fluctuaciones relativamente pequeñas en torno a 9.5 pesos por dólar, valor registrado desde mediados de 1999. Un mes antes de las elecciones presidenciales de julio se produjeron movimientos especulativos debido a los cuales el dólar subió a cerca de 10 pesos; una vez concluido el proceso, se reanudó la apreciación del peso en términos reales, que fue en promedio de 6.6% respecto de un año antes, por lo que su valor real en el 2000 mostró un nivel muy similar al prevaleciente antes de la crisis cambiaria de 1994, aunque en este caso estuvo acompañado de un déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos muy inferior al 7% del producto registrado entonces.

**d) Las políticas de cambio estructural**

En el terreno comercial, se concertó un tratado de libre comercio con la Unión Europea y se firmaron compromisos similares con los países del Triángulo del Norte Centroamericano (El Salvador, Guatemala y Honduras) y la Asociación Europea de Libre Comercio (Islandia, Liechtenstein, Noruega y Suiza), que entraron en vigor en 2001. Con ello, se elevan a 10 los tratados comerciales firmados por el país que comprenden a 30 países. En materia financiera, y en concordancia con estándares internacionales, se comenzó a aplicar una nueva metodología para clasificar la cartera de préstamos de los bancos comerciales y de desarrollo. Asimismo, se modificaron los requerimientos de capitalización.

Quedan pendientes la privatización de los activos petroquímicos secundarios de PEMEX y las reformas de los sectores eléctrico, financiero y fiscal. Esta última se está analizando en el Congreso y la financiera fue aprobada en abril del 2001.

### **3. La evolución de las principales variables**

**a) La actividad económica**

Todos los sectores mostraron una evolución dinámica, en la que destacan transporte y comunicaciones, comercio y restaurantes y la manufactura, principalmente la de exportación. La actividad económica se desaceleró a lo largo del año, especialmente en el cuarto trimestre, pero su dinamismo fue suficiente para sostener un aumento de 6.9% del PIB en el 2000. Esta desaceleración obedeció a la pérdida de impulso de la economía estadounidense a fines del año y a la adopción de una política monetaria más estricta, que a su vez respondió a signos de sobrecalentamiento advertidos por el banco central. Las ventas externas encabezaron el crecimiento de la demanda, aunque la recuperación del gasto interno influyó considerablemente en la dinámica agregada: el consumo privado aumentó 9.5% y la formación bruta de capital fijo se elevó 10%, con lo que el coeficiente inversión-producto pasó de 19.9% en 1999 a 20.5% en 2000.

Las importaciones aumentaron 21%, lo que ratificó la estrecha relación existente entre su dinámica y la del PIB y de las exportaciones, especialmente de bienes manufacturados. El comercio exterior de bienes y servicios representó más de 72% del producto, porcentaje que confirma que las relaciones comerciales externas son una pieza fundamental del desempeño económico.

La recuperación del salario real, el aumento del empleo, y la operación de mecanismos extrabancarios de crédito al consumo contribuyeron al marcado repunte de las compras del sector privado. A medida que las tasas de interés nominales se estabilizaban y las expectativas económicas mejoraban, se fueron abriendo opciones de crédito en términos relativamente favorables. Entre otras cosas, se pusieron en práctica sistemas de financiamiento con tarjeta de crédito a plazos de hasta un año sin pago de intereses. Asimismo, las grandes tiendas y las de autoservicio ofrecieron financiamiento con tasas de interés fijas y plazos superiores a seis meses, sobre todo para la compra de bienes de consumo duraderos. Las concesionarias de automóviles también ofrecieron planes de financiamiento atractivos. Como consecuencia, las ventas reales de los establecimientos comerciales minoristas se incrementaron 10% y las de autos crecieron 28%.

El sector agropecuario y de silvicultura y pesca mantuvo virtualmente el mismo crecimiento que en 1999 (3.4%), en el que destacan la producción de cebada, trigo, maíz y sorgo, además de productos del mar como almejas, langostas, ostiones y camarones, entre otros. En la industria, el sector que registró un mayor crecimiento fue el manufacturero (7.1%), propulsado por la maquila, cuya producción aumentó 15% y, en menor grado, por la demanda interna. La construcción mostró el mismo crecimiento que en 1999 (5%), en respuesta al impulso de la economía en su conjunto, mientras el de la minería fue de 4%, principalmente por el dinamismo de la actividad petrolera.

Dentro del sector manufacturero, la evolución fue más bien disímil: en el 80% de las 49 ramas se elevó la producción, pero las que quedaron rezagadas pusieron de manifiesto la heterogeneidad existente dentro del aparato productivo, en el que las empresas más pequeñas y las productoras de bienes no comerciables crecen con lentitud o se estancan. Las áreas más dinámicas fueron las de productos metálicos, maquinaria y equipo, minerales no metálicos y textiles, vestido y cuero; en esto incidieron tanto la demanda externa como la recuperación del mercado interno. La producción total de la industria automotriz ascendió a 1.9 millones de unidades (26.5% más que en 1999); la destinada al mercado interno creció un 10.3% y la de exportación un 33.6%, lo que equivale a más de las tres cuartas partes del total.

Los servicios básicos tuvieron una expansión de casi 12%, atribuible sobre todo al dinamismo del transporte y las comunicaciones. Dentro de éstos destacaron los incrementos de la carga transportada, el número de pasajeros, y las comunicaciones telefónicas y vía satélite. La expansión de los otros servicios (6.3%) se sustentó en el rubro de comercio, restaurantes y hoteles, que registró una variación de 11%. La de los servicios financieros (4.5%) se debió principalmente a las mayores ventas de seguros.

## **b) Los precios, los salarios y el empleo**

La inflación fue disminuyendo gradualmente, con muy ligeros repuntes estacionales, en un marco de austeridad monetaria y fiscal y de fortalecimiento del peso con respecto al dólar. El alza de los precios al consumidor (de diciembre a diciembre) fue de 9%, porcentaje inferior a la meta oficial de 10% y 3 puntos porcentuales menor que la de 1999, mientras que la inflación subyacente fue de 7.5% (mercancías, 5.9% y servicios, 8.9%). Las elevadas cotizaciones internacionales de los hidrocarburos no se reflejaron en los precios internos de las gasolinas (fijados por el gobierno) y otros derivados del petróleo. En cambio, el precio del gas natural, que varía de acuerdo a la cotización internacional casi se duplicó, lo que afectó a la operación de industrias que lo usan como insumo o portador energético (acero, petroquímica y vidrio, entre otras). Los precios al consumidor de productos agropecuarios aumentaron 10% y los de la educación 15%.

En la segunda mitad del año se observaron signos de que la tendencia decreciente de la inflación se estaba frenando, por lo que la política monetaria se volvió más restrictiva. Entre otras cosas, el dinamismo de la demanda agregada se consideraba muy elevado, y los precios administrados por el gobierno y los concertados con el sector privado mostraban un crecimiento superior (12.6% en el año) a la meta de la inflación. Además, las alzas de los salarios contractuales se desviaron de las expectativas inflacionarias y el aumento en las remuneraciones reales superó al de la

productividad del trabajo, lo que encareció los costos laborales unitarios. Los salarios reales tuvieron un aumento de 6% en el sector manufacturero, el mayor en siete años, y de 7% en los establecimientos comerciales y en la industria maquiladora de exportación, aunque en la construcción descendieron 1.2%.

Estos factores dieron origen a los cambios de expectativas de inflación de los analistas privados para el año 2001, que apuntaban a una tendencia a la baja menos pronunciada que la del 2000. Con el fin de contrarrestar estas expectativas, el Banco de México anunció en octubre una meta de inflación de 6.5% para 2001 y propuso usar esa previsión como referencia en las negociaciones salariales; este anuncio forma parte de la estrategia de mediano plazo del Banco, cuya meta es una inflación de 3% en el año 2003. Sin embargo, dado que esa meta parecía difícil de alcanzar (los analistas del sector privado consultados por el Banco preveían en ese mes una inflación de 7.6% en 2001), las alzas de salarios contractuales ascendieron a 12%. Esto permite suponer que en 2001 la inflación será efectivamente superior a la meta del Banco, pero que no impedirá una nueva recuperación de las remuneraciones reales.

El dinamismo de la economía influyó en el descenso gradual de la tasa de desempleo abierto, que a fines de año disminuyó a menos de 2%, por primera vez desde 1985. Por otra parte, el porcentaje de la población ocupada que trabajaba menos de 35 horas a la semana ascendió a 16%, algo menos que en 1999. El número de trabajadores formales, calculado aproximadamente sobre la base del total de asegurados por el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS), ascendía a más de 15 millones de personas a fines de diciembre (6% más que en 1999), lo que supone un incremento de 680 000 personas y sugiere un alza de la demanda, pero también fortalece la oferta agregada de la economía. En la industria maquiladora de exportación el empleo se incrementó 9.3%, alcanzando así a más de 1.3 millones de ocupados, cifra equivalente a 30% del total del sector manufacturero.

El sector informal continuó absorbiendo importantes contingentes de mano de obra y se consolidó como opción para la fuerza de trabajo que no encuentra empleo en la economía formal, por lo que contribuye a aligerar las tensiones en el mercado laboral.

### **c) El sector externo**

La evolución del comercio internacional fue muy dinámica, gracias a la prolongación del auge de la economía de los Estados Unidos y de los altos precios de los hidrocarburos, que incidieron en el desempeño del comercio exterior y en los flujos de capital hacia México. Sin embargo, se amplió el desequilibrio comercial, lo que determinó el aumento de 23% del déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos, que registró un saldo negativo de casi 17 700 millones de dólares, idéntico al de 1999 en términos de relación con el producto (3.1%). Este déficit, cuyo financiamiento provino fundamentalmente de créditos de largo plazo del sector privado, y obedeció a una combinación de saldos deficitarios en las balanzas comercial, de servicios factoriales y no factoriales, y de un superávit en las transferencias con el exterior, debido a la afluencia de remesas de residentes en los Estados Unidos.

El déficit comercial de bienes superó los 8 000 millones de dólares, lo que representa un aumento de 44% con respecto a 1999, aunque equivale a sólo 2.4% del valor total del comercio exterior del país (en 1994 representó un 13.4%). La balanza comercial no petrolera registró un déficit de 24 400 millones de dólares, superior al de 15 500 millones registrado en 1999, mientras que en el sector manufacturero, excluida la maquila, la situación fue aun más dramática, al elevarse el déficit de menos de 23 000 millones de dólares a más de 36 000 millones.

Las exportaciones y las importaciones crecieron a ritmos similares (22% y 22.9%, respectivamente). El intercambio se concentró en el área del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLC), que cumplió su séptimo año de aplicación. El flujo comercial de México con los demás países firmantes de este tratado representó 83% del total. Los Estados Unidos absorbieron 90% de las exportaciones y México se consolidó como segundo interlocutor comercial de ese país, después de Canadá, y como tercer proveedor, después de Canadá y Japón.

El valor de las exportaciones petroleras aumentó 68%, debido básicamente al incremento de su precio (54%), pues el volumen se elevó menos de 9%. Ello contribuyó al alza de un 4% del índice de los términos del intercambio, en una prolongación de la tendencia del año anterior (3.2%). Las ventas externas de productos manufacturados, incluidos los de la maquila, crecieron 19% y representaron 87% del total; dentro de éstas, las de las empresas maquiladoras se ampliaron un 24% y equivalieron a cerca de la mitad del valor total de las exportaciones. Los principales productos

exportados (54% del total) fueron vehículos automotores, petróleo crudo, cables, cintas y otros instrumentos eléctricos, textiles, confecciones y calzado, computadoras, partes y motores para coches, productos químicos y partes de máquinas.

El dinamismo de la demanda interna y la apreciación del peso se tradujeron en un aumento de 37% de las importaciones de bienes de consumo (9.6% en 1999), que representaron apenas el 10% de las compras externas. Las de bienes intermedios siguieron ocupando el primer lugar (76% del total), lo que refleja la notable dependencia de estos insumos que tiene el aparato productivo, mientras que las de bienes de capital respondieron a la dinámica exportadora y a los esfuerzos de modernización de este sector.

Alentada por las expectativas económicas favorables, la inversión extranjera directa superó los 13 000 millones de dólares, la cifra más alta registrada a la fecha; en contraste, los flujos de inversión de cartera fueron negativos. Por lo tanto, la inversión directa permitió financiar tres cuartas partes del déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos. Se calcula que alrededor de 6 000 empresas con capital foráneo (el 40% de ellas industrias maquiladoras) realizaron inversiones en el año 2000. Dos tercios del monto provinieron de los Estados Unidos, y el 80% se concentró en la manufactura y las telecomunicaciones.

El programa de refinanciamiento de la deuda externa pública contribuyó a la disminución de su saldo, que se ubicó en torno a los 84 000 millones al término del año; con relación al PIB, descendió al nivel más bajo de los últimos 25 años (14%). Se pagaron más de 21 000 millones de dólares por concepto de amortización y cerca de 8 000 millones por intereses. La estabilidad financiera internacional y la depreciación del euro en relación con el dólar facilitaron operaciones en los mercados de capitales, en los que el gobierno federal emitió bonos por alrededor de 7 000 millones de dólares, principalmente para refinar la deuda. El plazo promedio de las colocaciones superó en un año el de 1999, y el diferencial promedio ponderado entre el rendimiento de las emisiones y el de los bonos del Tesoro de los Estados Unidos se redujo en 171 puntos base.

El retiro de bonos Brady por un monto superior a 7 000 millones de dólares permitió el pago anticipado de obligaciones externas y el ahorro de recursos que se habrían destinado al servicio de la deuda externa. Se canceló anticipadamente el total de los pagos pendientes al Fondo Monetario Internacional (3 000 millones de dólares), cuyos vencimientos estaban previstos para el período 2000-2005. Esta operación redujo los compromisos de pagos del país y alentó el fortalecimiento del peso con respecto al dólar, al igual que la clasificación de la deuda soberana de México como “de primera calidad”, que además propició la disminución del riesgo país. Los vencimientos anuales de la deuda contraída en el mercado para el período 2001-2003 suman 2 445 millones de dólares anuales en promedio y los de la deuda contraída fuera de éste ascienden a 4 727 millones anuales en el mismo lapso.

La deuda externa privada ascendió a 64 722 millones de dólares, casi 5 000 millones menos que en 1999; el 82% correspondió al sector no bancario y el resto al bancario.

# NICARAGUA

## 1. Rasgos generales de la evolución reciente

En el año 2000 el crecimiento de la economía nicaragüense registró una fuerte desaceleración. El producto interno bruto creció 4.3%, lo que revela una pérdida de dinamismo de tres puntos porcentuales con relación al año anterior. Además, el deterioro de los términos del intercambio determinó el virtual estancamiento del ingreso nacional. Ante la caída de la demanda interna de 4.1%, el crecimiento se sustentó en el considerable aumento de las exportaciones (11.5%).

La demanda interna se contrajo debido a la menor disponibilidad de crédito, los altos costos financieros y las elevadas tarifas de los servicios públicos. También influyeron la incertidumbre propia de un año electoral y las políticas restrictivas fiscales y monetarias que se aplicaron para enfrentar los desequilibrios de las cuentas del gobierno y del sector externo. No obstante, gracias al nivel todavía elevado de la inversión pública y al aumento del consumo público se pudo evitar que la demanda interna se debilitara aún más. Por su parte, la tasa de desempleo abierto disminuyó a 9.8%, mientras que el salario promedio real registró un modesto aumento.

Las cuentas públicas se deterioraron y la inflación se incrementó moderadamente (9.9%). El déficit total del sector público creció de 13.7% del PIB en 1999 a 15.2% en 2000. El alza del tipo de cambio nominal (6%) fue inferior al incremento de los precios, lo que provocó una apreciación real del córdoba. La base monetaria se contrajo y los agregados monetarios disminuyeron su crecimiento interanual. En la segunda parte del año, el país enfrentó una crisis financiera a raíz de la quiebra de dos grandes bancos, lo que determinó un incremento de las tasas de interés. En el sector externo el déficit de la cuenta corriente siguió siendo muy elevado, aunque acusó una disminución al pasar de 49% del PIB en 1999 a 38% en 2000. Sin embargo, el menor flujo de capitales oficiales y privados generó pérdidas de reservas internacionales netas, así como un mayor incumplimiento de las obligaciones con el exterior.

Nicaragua logró alcanzar en 2000 el llamado “punto de decisión” para la inclusión en la Iniciativa para la reducción de la deuda de los países pobres muy endeudados (PPME) del Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial, lo cual se traduciría en una reducción significativa del nivel de su deuda externa.

Se estima que en 2001 se registrará un crecimiento del producto de 4%, una inflación de 10% y una tasa de desempleo similar a la del año 2000. Ante la expansión de los gastos, el déficit fiscal superaría el 16% del PIB, mientras que el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos podría elevarse a más de 40% del PIB. Sin embargo, el logro de estas metas está condicionado a que el proceso de elecciones presidenciales y parlamentarias se desenvuelva con relativa tranquilidad y que la ayuda financiera internacional fluya normalmente.

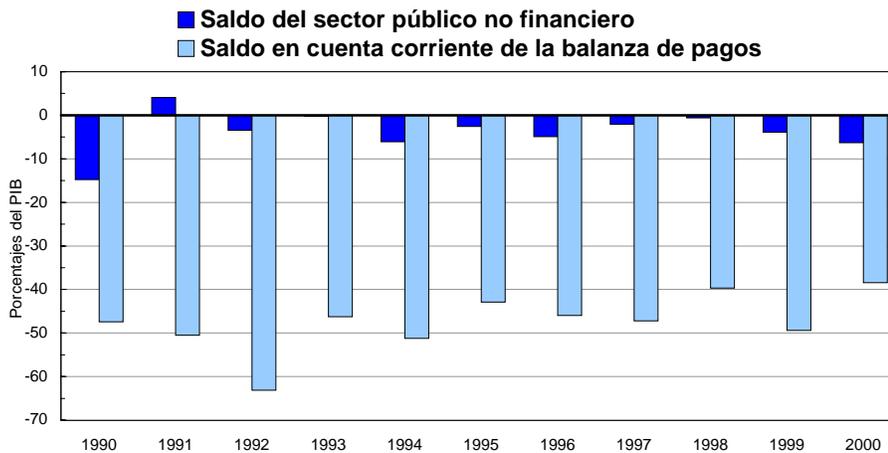
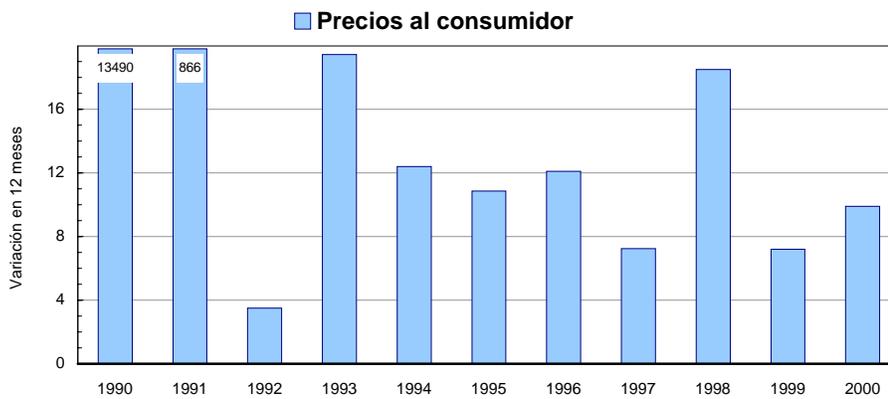
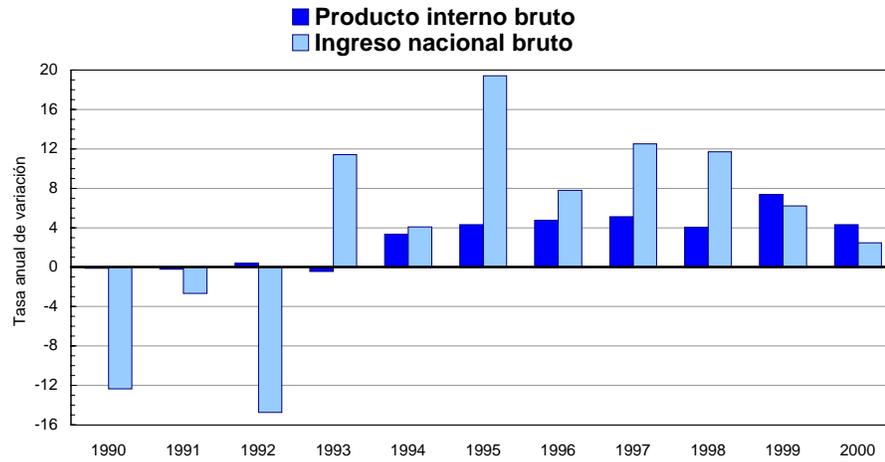
## 2. La política económica y las reformas estructurales

Durante el año, la interacción de una serie de factores internos (elevados costos de reconstrucción de los daños del huracán Mitch, quiebra de dos bancos importantes) y externos (deterioro de los precios de intercambio y menores flujos financieros externos) generó fuertes desequilibrios macroeconómicos, que obligaron al gobierno a revisar su programa económico y las metas acordadas con el FMI en el segundo año del Servicio para el crecimiento y la lucha contra la pobreza (SCLP).

### a) La política fiscal

Debido al menor dinamismo de los ingresos y a los mayores gastos públicos, el ahorro del sector público no financiero (SPNF) se redujo de 8.6% del PIB a 5.7%. En tanto, bajaron los elevados gastos de capital, pero el déficit global del SPNF, sin incluir donaciones (equivalentes a 7.4% del PIB), se incrementó de 12.5% del PIB en 1999 a 13.6% en el 2000. El déficit fue financiado con recursos externos y con los ingresos generados por el proceso de privatización.

Gráfico 1  
NICARAGUA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

La fuerte presión tributaria (30% del PIB) disminuyó ligeramente, debido sobre todo a la desaceleración de la actividad económica y al proceso de desgravación arancelaria. Una considerable incidencia reveló también el subsidio otorgado al sector transporte, que absorbió una parte del alza de los precios de los combustibles. Las principales fuentes de ingresos fueron los impuestos selectivos al consumo, especialmente el aplicado a los derivados del petróleo, los impuestos a las importaciones y el impuesto general a las ventas. En cuanto a la estructura tributaria, los impuestos sobre el ingreso y las ganancias siguieron representando un porcentaje muy bajo de la recaudación total.

El gasto público no varió en términos reales, pero se advierten grandes diferencias entre los distintos conceptos. Así, aumentaron las erogaciones para la reconstrucción de carreteras y puentes destruidos por las lluvias en el tercer trimestre de 1999, los costos de las reformas constitucionales, que ampliaron el tamaño de la Corte Suprema de Justicia, del Consejo Supremo Electoral y de la Contraloría General de la República, y los de la reforma del sistema de pensiones y los gastos electorales municipales. La inversión real del gobierno central registró un importante incremento, pero los demás gastos de capital se contrajeron notablemente.

Con el propósito de evitar un mayor déficit fiscal, se aumentó la base de cálculo del impuesto específico al consumo de algunos productos y se ajustaron al alza las tarifas de los servicios públicos básicos. Al mismo tiempo, se actuó para contener la expansión de los gastos. Se redujeron los gastos de capital financiados con recursos internos y se postergaron los aumentos salariales, con la excepción de los que ya estaban considerados en el presupuesto para maestros y enfermeras.

El saldo total de la deuda externa pública alcanzó 6 660 millones de dólares, lo que constituye un incremento de 110 millones de dólares con respecto al año anterior. El aumento se vio atenuado por la apreciación del dólar estadounidense en relación con las otras monedas convertibles, que determinó una reducción de casi 2% del saldo expresado en dólares. Con respecto a su composición, los acreedores bilaterales representaron el 62% y los multilaterales el 34%. Los desembolsos de préstamos externos se destinaron principalmente al sector social y la administración pública (27.5%), al apoyo a la balanza de pagos (23%), agricultura (17.7%), energía y agua potable (13.2%) y construcción (10.2%). Para cubrir los requerimientos de financiamiento externo, la política del gobierno se ha concentrado sobre todo en la contratación de préstamos en condiciones muy favorables.

A fines del año, Nicaragua logró alcanzar el llamado “punto de decisión” para la inclusión en la Iniciativa para la reducción de la deuda de los PPME del FMI y del Banco Mundial, la cual se traduciría en una reducción del nivel de su deuda externa, que permitirá que el servicio anual no sobrepase el 15% de las exportaciones de bienes y servicios. Sin embargo, el paso al “punto de culminación” a fines de 2002 implica que el Gobierno de Nicaragua deberá consolidar la estabilidad macroeconómica, especialmente a través de la reducción del déficit fiscal y el aumento de las reservas internacionales, seguir adelante con las reformas estructurales y sobre todo implementar una estrategia de reducción de la pobreza. El país también tendrá que avanzar en la renegociación de su deuda con todos sus acreedores.

## **b) La política monetaria**

Ante la crisis financiera desatada por la quiebra de dos grandes bancos, el Banco Intercontinental (INTERBANK) y el Banco del Café (BANCAFÉ), la política monetaria se ha ajustado progresivamente con el fin de preservar la confianza en el sistema financiero nacional, limitar las pérdidas de reservas internacionales, evitar una aceleración de la inflación y sostener la estabilidad cambiaria. Entre las principales medidas adoptadas figuraron la extensión de la asistencia de liquidez extraordinaria para garantizar los depósitos del público; la colocación extraordinaria de títulos de deuda para esterilizar la expansión de la liquidez ocasionada por la asistencia financiera y la atención irrestricta de la demanda de divisas. Sin embargo, la intensificación de las operaciones de mercado abierto provocó el aumento de las tasas de interés, lo que repercutió negativamente en la inversión privada, el crédito a la producción y los ingresos de la población. Si bien se registró un retiro de depósitos del sistema público no financiero en el Banco Central de Nicaragua (BCN), gracias a los ingresos de divisas obtenidos en el proceso de venta de activos estatales se evitó una mayor contracción de la base monetaria. Sin embargo, aunque se limitó la pérdida de reservas internacionales, aumentó la vulnerabilidad financiera al crecer los pasivos del BCN y las pérdidas cuasifiscales.

En contraste con el crecimiento (18.8%) observado en 1999, la base monetaria se contrajo 0.5% en 2000. Al mismo tiempo, se registró un cambio en favor del medio circulante en la estructura de la liquidez en moneda nacional y

Cuadro 1

## NICARAGUA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000 a/
<b>Tasas anuales de variación b/</b>									
Crecimiento e inversión									
Producto interno bruto	0.4	- 0.4	3.3	4.3	4.8	5.1	4.1	7.4	4.3
Producto interno bruto por habitante	- 2.5	- 3.3	0.3	1.3	1.9	2.3	1.3	4.5	1.5
Producto interno bruto sectorial									
Bienes	- 0.3	1.0	6.6	5.2	6.4	7.0	4.4	10.1	5.5
Servicios básicos	2.0	- 2.0	1.0	5.4	5.2	5.6	4.1	3.8	2.8
Otros servicios	0.9	- 1.8	- 0.3	2.9	2.5	2.3	3.6	4.0	2.7
Consumo:	2.6	- 3.0	1.3	2.5	7.3	6.8	5.0	4.6	- 2.1
Gobierno general	- 10.9	- 3.3	- 2.7	- 0.4	6.4	- 0.4	0.1	11.3	2.0
Privado	6.6	- 2.9	2.3	3.2	7.5	8.4	6.0	3.3	- 3.0
Inversión interna bruta	4.8	- 18.4	26.5	19.6	10.8	18.3	10.8	38.7	- 10.9
Exportaciones de bienes y servicios	6.4	6.5	14.7	14.2	6.9	20.3	7.0	8.4	11.5
Importaciones de bienes y servicios	10.9	- 9.6	12.3	11.6	13.7	22.2	9.8	14.9	- 8.5
<b>Porcentajes del PIB c/</b>									
Ingreso nacional bruto	65.8	73.6	73.7	84.3	86.5	92.2	98.9	97.8	95.8
Inversión interna bruta	21.6	17.6	21.4	24.3	25.4	28.8	30.7	39.4	32.6
Ahorro nacional	- 44.1	- 33.6	- 31.1	- 18.6	- 19.6	- 16.0	- 10.4	- 7.8	- 3.8
Ahorro externo	65.8	51.2	52.5	43.0	45.0	44.8	41.1	47.2	36.4
<b>Porcentajes</b>									
Empleo y salarios									
Tasa de desempleo abierto	14.4	17.8	17.1	16.9	16.0	14.3	13.2	10.7	9.8
Salario medio real (índice 1995=100)	100.5	93.3	98.2	100.0	97.9	97.7	104.9	109.6	111.3
<b>Tasas de variación</b>									
Precios (diciembre a diciembre)									
Precios al consumidor	3.5	19.5	12.4	10.9	12.1	7.3	18.5	7.2	9.9
Sector externo									
Relación de precios del intercambio (índice 1995=100) c/	71.9	81.3	95.5	100.0	88.1	83.9	87.4	81.1	77.3
Tipo de cambio oficial (córdobas oro por dólar)	5.00	5.62	6.72	7.55	8.44	9.45	10.58	11.81	12.9
Tipo de cambio real efectivo de las importaciones (índice 1995=100) d/	84.9	82.3	95.3	100.0	101.6	104.3	105.0	106.4	105.0
<b>Millones de dólares</b>									
Balanza de pagos									
Cuenta corriente	- 1 130	- 883	- 912	- 785	- 881	- 927	- 820	- 1 092	- 919
Balanza comercial de bienes y servicios	- 645	- 477	- 489	- 488	- 652	- 813	- 834	- 1 195	- 1 038
Exportaciones	310	364	464	612	644	797	830	838	942
Importaciones	955	841	953	1 100	1 296	1 610	1 665	2 034	1 981
Cuentas de capital y financiera e/	40	- 91	- 250	108	421	1 000	590	1 001	724
Balanza global	- 1 090	- 975	- 1 162	- 677	- 460	73	- 230	- 90	- 194
Variación activos de reserva (- significa aumento)	- 11	91	- 85	12	- 53	- 173	31	- 156	16
<b>Porcentajes</b>									
Endeudamiento externo									
Deuda bruta (del PIB)	602.0	574.4	656.4	558.5	317.4	304.9	304.0	296.0	277.9
Intereses netos (de las exportaciones) f/	155.5	115.2	98.2	56.1	43.3	26.5	15.3	16.0	14.2

Conclusión

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000 a/
<b>Porcentajes del PIB</b>									
Gobierno central									
Ingresos corrientes	20.3	19.6	20.3	21.5	21.7	24.9	26.9	25.8	24.8
Gastos corrientes	22.1	20.6	21.5	19.2	19.7	20.4	21.8	20.2	20.8
Ahorro corriente	-1.7	-1.0	-1.2	2.4	2.0	4.5	5.1	5.5	4.0
Gastos de capital (netos)	5.9	6.3	8.8	11.2	10.4	10.2	10.1	17.9	18.0
Resultado financiero	-3.4	0.0	-5.2	-0.5	-1.5	-1.3	-1.9	-4.9	-7.8
Financiamiento interno	-6.1	0.0	-1.2	0.7	-3.6	-0.1	-5.8	-5.0	-2.5
Financiamiento externo	9.4	0.0	6.4	-0.2	5.1	1.4	7.7	9.9	5.5
<b>Tasas de variación</b>									
Moneda y crédito									
Balance monetario									
Reservas internacionales netas	4.1	- 51.6	132.6	- 10.1	185.6	137.0	- 4.5	4.7	-4.8
Crédito interno neto	56.4	80.5	54.7	51.4	24.9	25.4	50.5	29.8	11.4
Al sector público	794.4	6.3	6.5	- 6.1	- 17.9	18.2	7.3	7.2	4.4
Al sector privado	21.7	49.9	33.6	26.6	- 8.2	39.8	45.3	39.9	14.2
Dinero (M1)	16.4	- 4.4	36.9	16.3	26.8	30.7	18.1	24.9	6.4
Depósitos de ahorro y a plazo	39.9	48.8	99.2	24.8	29.9	75.7	17.8	30.0	-5.8
en moneda nacional	21.1	8.0	56.9	19.8	28.1	50.1	18.0	27.5	0.1
M2	55.3	70.8	77.6	59.8	61.3	57.2	35.3	19.6	11.5
Depósitos en dólares									
<b>Tasas anuales</b>									
Tasas de interés real (anualizadas,%) g/ h/									
Pasivas (cuentas de ahorro)	...	- 7.2	3.8	0.0	0.0	2.0	- 1.9	- 0.9	-1.9
Activas (corto plazo)	...	0.0	11.6	7.9	7.5	9.7	7.8	9.8	8.8
Tasa de interés equivalente en moneda extranjera i/	...	2.3	11.5	10.2	12.2	13.4	10.6	10.1	9.3

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares. b/ Sobre la base de córdobas nuevos a precios constantes de 1980. c/ Sobre la base de dólares a precios constantes de 1995. d/ Del tipo

de cambio oficial. e/ Incluye Errores y omisiones. f/ Se refiere a los intereses netos de la balanza de pagos sobre las exportaciones de bienes y servicios. g/ No incluyen los efectos de la cláusula de mantenimiento de valor en dólares que afecta a las captaciones y colocaciones bancarias. h/ Se calculó el promedio simple entre los mínimos y máximos de la banca estatal y la banca privada. i/ Tasa de interés pasiva deflactada por la variación del tipo de cambio.

un traslado de depósitos de ahorro a depósitos a la vista. Destaca también el continuo aumento de los depósitos en dólares, que superan ya el 70% del total. Aunque a una tasa inferior a la registrada en 1999 (40%), el crédito al sector privado continuó creciendo (14%). Sin embargo, mientras que el crédito a corto plazo se expandió 7%, el crédito a largo plazo prácticamente se estancó. Al mismo tiempo, se observó un aumento alarmante de los créditos vencidos. En cuanto a su composición, salvo el destinado al sector comercial, el crecimiento del crédito mostró una marcada reducción y, en algunos casos, como el del sector ganadero y el del industrial, el saldo del crédito cayó. Ante la situación todavía frágil del sistema bancario y el aumento considerable de la cartera vencida, los bancos subieron las tasas de interés y adoptaron una política extremadamente prudente en la colocación de crédito y la evaluación de la calidad de los activos, lo que provocó que la expansión del crédito fuera menor.

### **c) La política cambiaria**

Las presiones inflacionarias se acentuaron durante el año 2000, lo que obligó al gobierno a postergar la reducción (del 6% al 3% anual) de la tasa de minidevaluaciones diarias preanunciadas. En este contexto, el tipo de cambio efectivo real con los Estados Unidos registró una leve apreciación (1.3%).

### **d) Las reformas estructurales**

En el año 2000 se aprobó la Ley de Reforma del Sistema de Ahorro de Pensiones. Con el fin de reducir las pérdidas del sistema actual, se revisaron algunos parámetros (como la edad de jubilación, las tasas de contribución y el tiempo mínimo de cotización). Al mismo tiempo, se decidió introducir un nuevo sistema de cuentas individuales, que permitirá al sector privado administrar las contribuciones de los asegurados a través de las administradoras de fondos de pensiones (AFP). Por ello, se sometió a la Asamblea Nacional la aprobación del proyecto de ley de Superintendencia de Pensiones, que garantizará todo el proceso de institucionalización y funcionamiento de las AFP. Durante el año se modificaron la Ley de Aduanas y de la Dirección General de Impuestos —transformando la Dirección General de Servicios Aduaneros y la Dirección General de Impuestos en instituciones con autonomía administrativa— y se aprobó una nueva Ley de Promoción de las Inversiones Extranjeras. Para preservar la seguridad y confianza de los depositantes en las instituciones financieras, se aprobó también la Ley de Garantía de Depósitos.

Las dos empresas distribuidoras de la Empresa Nicaragüense de Electricidad (ENEL) fueron adquiridas por la compañía transnacional española Unión Fenosa. Asimismo, se autorizó, por un término de 25 años, el arrendamiento de las instalaciones de Puerto Cabezas a la empresa estadounidense DELASA, y la entrega en concesión arrendataria de la Compañía Nacional Productora de Cemento al consorcio mexicano CEMEX. En cambio, no se logró la venta de las empresas generadoras de energía, y el proceso de privatización de la Empresa Nicaragüense de Telecomunicaciones (ENTEL) sufrió un nuevo contratiempo.

En materia de política comercial se avanzó en el proceso de desgravación arancelaria. La tasa máxima del arancel temporal de protección (ATP) se redujo en enero de 20% a 15% y después, en julio, a 10%. Cabe destacar que el ATP para los bienes intermedios y de capital no producidos en Centroamérica es de 5%. Por consiguiente, el nivel promedio de protección nominal se redujo de 6.8% en enero de 1999 a 5.1% en diciembre de 2000.

Ante la difícil situación que atraviesa el sector agropecuario y los perjuicios causados a la producción nacional por la caída de los precios internacionales de sus principales productos, se incrementaron por encima del techo arancelario (10%) los aranceles para las importaciones de leche en polvo, arroz, sorgo y maíz amarillo. Al mismo tiempo, se aseguró un precio interno mínimo para los productores de soya.

Nicaragua suscribió con El Salvador y Guatemala la Declaración Trinacional, que contempla la creación de un sistema regional de bienestar y justicia económica y social, la formación de una unión aduanera, el fortalecimiento del sistema financiero, el robustecimiento de la región centroamericana como bloque económico y la promoción del desarrollo sostenible. Además, se propone crear un corredor interoceánico de transporte intermodal.

Finalmente, cabe destacar la importancia de la decisión adoptada por los Estados Unidos de designar a Nicaragua como país beneficiario del Acta de Asociación en el Comercio de la Cuenca del Caribe. Sin embargo, hay

Cuadro 2

## NICARAGUA: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	1998				1999				2000				2001 a/
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
Precios al consumidor (variación en 12 meses, %)	10.9	14.1	12.5	18.5	12.0	8.2	13.6	7.2	14.5	14.0	10.1	9.9	7.7
Exportaciones (millones de dólares)	199.7	158.1	117.5	97.9	160.0	153	105	125	211	164	137	133	160
Importaciones (millones de dólares)	342.6	357.5	337.1	346.4	378.3	412	480	414	421	416	412	356	397
Reservas internacionales (millones de dólares)	378	364	359	350	414	514	488	510	471	473	422	488	...
Tipo de cambio real efectivo b/ (índice 1995=100)	106.3	103.9	105.9	103.9	104.9	107.1	107.2	106.6	105.0	104.2	105.8	105.1	104.3
Tasas de interés real (anualizadas, %)													
Pasivas	1.6	-2.3	-1.3	-5.6	-3.9	1.0	-1.5	1.0	-1.8	-4.0	-1.8	0.0	0.4
Activas	11.4	7.0	8.9	4.1	6.8	12.0	8.6	11.7	8.2	6.3	9.2	11.4	12.5

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares. b/ Se refiere al tipo de cambio de las importaciones.

que mencionar que la apertura de nuevos mercados para las exportaciones del país está condicionada a la revisión y el respeto del Código de Trabajo, en línea con las recomendaciones de la Organización Internacional del Trabajo (OIT).

### **3. La evolución de las principales variables**

#### **a) La actividad económica**

En 2000 el PIB acusó una menor expansión, que obedece a la notable desaceleración de la construcción, aunque siguió mostrando un fuerte aumento, a lo que se agregó la disminución del ritmo de crecimiento de casi todos los otros sectores. La excepción fue el sector agropecuario, que aumentó su elevada tasa del año anterior. Por el lado de la demanda, las exportaciones experimentaron gran dinamismo, en especial los productos tradicionales, mientras que la demanda interna declinó.

El desempeño del sector agropecuario fue más meritorio, si se tiene presente que enfrentó un entorno adverso a raíz de las condiciones climáticas, la caída de los precios internacionales de sus principales productos de exportación, los altos costos de algunos insumos básicos, como los derivados del petróleo, y el cierre de bancos y empresas acopiadoras, que tenían un papel importante en su financiamiento y las actividades de comercialización. La producción del sector creció 8.4%, debido a la expansión de la superficie sembrada y a las medidas de apoyo adoptadas durante el año. Al mismo tiempo, cabe destacar que el aumento (8.6%) del personal ocupado en este sector (43% de la población ocupada) fue superior al registrado a nivel nacional (6%) y que las exportaciones de origen agropecuario representaron 56% de las exportaciones totales.

La producción agrícola creció 7.9%, impulsada por los cultivos de exportación, especialmente de café, ya que la destinada al consumo interno experimentó una reducción de 1.2%. La siembra de los productos de consumo interno se vio perjudicada por la sequía, que ocasionó disminuciones en el área cosechada, principalmente en los cultivos de frijol y soya. Además, la producción de soya se redujo, al contraerse la demanda debido al cierre de una empresa procesadora. El sector pecuario mostró un acentuado crecimiento (10%), ocasionado por la mayor matanza de ganado vacuno y el aumento de las exportaciones de ganado en pie, así como por los incrementos en la producción de leche y la actividad avícola. Por su parte, debido a los mejores precios internacionales, la actividad pesquera repuntó, con un alza de 7.3%.

La tasa de crecimiento del sector manufacturero (2%) sufrió un notable descenso (1.7 puntos porcentuales) con respecto al año anterior. El aumento se sustentó en la mayor producción de alimentos, madera y corcho, papel y productos de papel, productos químicos, derivados del petróleo y minerales no metálicos. En cambio, se registraron reducciones significativas en la producción de bebidas y textiles. La menor expansión estuvo determinada principalmente por el alto costo del financiamiento bancario, el elevado nivel de la carga impositiva, los precios de los combustibles y las alzas de las tarifas de los servicios públicos básicos, así como por la dificultad de competir con productos importados por el bajo techo arancelario para bienes finales (10%). En contraste con la evolución general del sector industrial, las manufacturas ubicadas en las zonas francas continuaron exhibiendo un fuerte dinamismo.

La construcción continuó revelando un comportamiento muy dinámico (10%), aunque bastante por debajo de la notable expansión del año anterior, que había llegado a casi 50%. Este menor incremento se explica por la reducción de los recursos financieros públicos destinados al programa especial de reconstrucción ejecutado después del paso del huracán Mitch en 1998 y de la caída de la inversión privada en construcciones no residenciales, debido a que los grandes proyectos hoteleros llegaron a su etapa final de construcción.

El sector minero se vio seriamente afectado por la caída de los precios internacionales de los metales preciosos, que obligó a los centros mineros a implementar medidas para racionalizar la extracción de oro y plata. La minería no metálica registró también una considerable reducción ante la contracción de la demanda y la competencia de los productores artesanales.

Por su parte, el conjunto de las actividades de servicios, que generó 43% del PIB, se expandió 2.7%, tasa inferior a la del año anterior. La desaceleración más importante se experimentó en el comercio.

#### **b) Los precios, las remuneraciones y el empleo**

La inflación fue de 9.9%, cifra superior al 7.2% registrado en 1999. En ello incidieron, especialmente en los primeros cuatro meses del año, los incrementos de las tarifas de los servicios básicos, como las del transporte, y los precios derivados del petróleo y de los materiales de construcción. A partir de junio, la inflación mensual mostró una desaceleración, debido sobre todo a la evolución de los precios de los bienes perecederos y la estabilidad relativa de las tarifas de los servicios básicos.

Los ajustes salariales en el sector público y el incremento de las remuneraciones en ciertos sectores permitieron que la remuneración media real registrara un aumento, aunque modesto (1.5%). El crecimiento experimentado por la economía del país dio lugar a la reducción de la tasa de desempleo de 10.7% a 9.8%, aunque la tasa de subempleo (12.1%) aumentó nuevamente. La mayoría de los puestos de trabajo se generaron en los sectores agropecuario, de la construcción, el comercio y los servicios sociales.

#### **c) El sector externo**

Aunque en menor medida que en 1999, el exceso de gasto sobre la producción se financió nuevamente con el ahorro externo. El déficit en cuenta corriente fue de 38% del PIB, lo que significó una reducción apreciable, ya que el año anterior había llegado a 49%. Ello obedeció a la disminución del déficit comercial, el aumento de las transferencias corrientes, sobre todo las remesas familiares, y el hecho de que el déficit en la cuenta de servicios y renta se mantuviera prácticamente al mismo nivel. Sin embargo, las reducciones de los ingresos de capital provocaron un mayor déficit de la balanza de pagos, nuevos incumplimientos de las obligaciones externas y pérdidas de reservas internacionales netas de 38 millones de dólares. No obstante la disminución, el país continuó recibiendo cuantiosos flujos de capital privado, en particular como inversión extranjera directa, que ascendieron a 265 millones de dólares. Los principales receptores fueron el sector energético, los hoteles, los centros comerciales, la agroindustria, la pesca y el sector de las comunicaciones.

Aunque su nivel continúa siendo muy elevado, el déficit en el comercio de bienes (38.8% del PIB) se contrajo por la reducción de las importaciones (3.3%) y el considerable aumento (14.2%) de las exportaciones, incluidas las exportaciones netas de las empresas que operan bajo el régimen de zona franca.

La expansión de las exportaciones se debió sobre todo al aumento (19%) de las ventas de productos tradicionales (67.8% de las exportaciones totales), en especial café (25%), langosta y camarón (33%) y carne (22%). El incremento de las exportaciones de productos tradicionales estuvo determinado por el aumento del volumen, ya que los precios declinaron. Las exportaciones de productos no tradicionales crecieron (6%) por segundo año consecutivo, impulsadas principalmente por la expansión de las ventas de bienes manufacturados (16%), en especial productos alimenticios y derivados del papel.

El valor de las importaciones de bienes se redujo casi 4%. Aunque se incrementaron notablemente (64%) las compras de petróleo, combustibles y lubricantes, se observó una disminución (1%) de las importaciones de bienes intermedios y una caída (26%) de las compras de bienes de capital, debido a la desaceleración de la actividad económica. Por su parte, las importaciones de bienes de consumo registraron una contracción de 4.6%, en particular de bienes no duraderos, por la disminución de los alimentos de primera necesidad, medicinas y artículos para el hogar, que habían aumentado el año anterior para asistir a los afectados por el huracán Mitch.

# PANAMÁ

## 1. Rasgos generales de la evolución reciente

La actividad económica en Panamá continuó la tendencia a la desaceleración al crecer sólo 2.7%, frente a 4.4% de 1998 y 3% de 1999. En consecuencia, el producto por habitante sólo aumentó 1.1%. El desempeño económico fue incluso inferior al esperado por las autoridades a inicios de año (3.5%-4%), a causa de la caída de la demanda interna, ya que la externa registró un repunte luego de dos años de retrocesos. El debilitamiento tanto de la inversión como del consumo elevó el nivel del desempleo. El déficit del gobierno central se incrementó levemente por la menor captación de ingresos tributarios, pero continuó siendo bajo, un poco más de 1% del PIB. En tanto, la inflación volvió a ser casi nula, a pesar del aumento de los precios internacionales del petróleo. Por su parte, se redujo el elevado déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos.

El año 2000 marcó un punto de inflexión para la economía panameña, tras completarse la transferencia del Canal de Panamá por parte del Gobierno de los Estados Unidos, a fines de 1999. El acontecimiento significó un ajuste importante de la economía panameña por la desaparición de los ingresos provenientes de las operaciones civiles y militares estadounidenses, aunque ya la economía venía compensando gradualmente ese impacto.

El mejor desempeño del sector exportador obedeció sobre todo al repunte de las reexportaciones de la Zona Libre de Colón (ZLC) y la continua expansión de otros servicios de demanda internacional. También las exportaciones nacionales registraron un notable crecimiento, pese a que las ventas de banano siguen tropezando con dificultades. Las importaciones nacionales se redujeron como consecuencia de la caída de la demanda interna.

Tras dos años de fuerte expansión, se agotó un ciclo de construcciones públicas en infraestructura, así como privadas en edificaciones comerciales, portuarias y hoteleras. Por otra parte, el repunte del desempleo y el freno a la expansión acelerada del crédito al consumo, que se había basado en la abundancia de liquidez y agresivas estrategias bancarias, detuvieron el consumo privado. En la atonía de la actividad económica interna también influyó la incertidumbre de los agentes económicos, a la espera de definiciones de política económica, entre ellas el perfeccionamiento del programa económico y la propuesta de reforma fiscal.

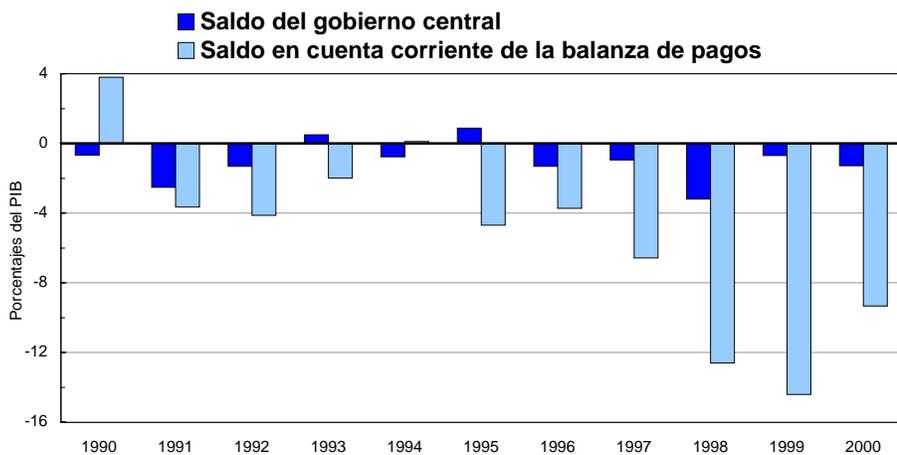
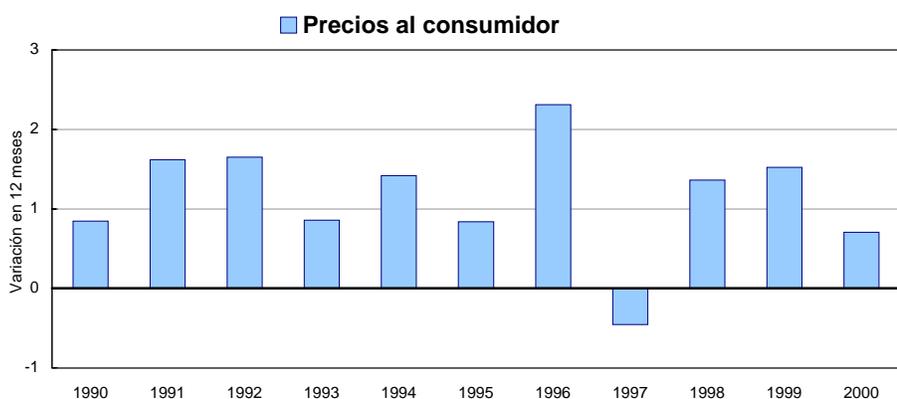
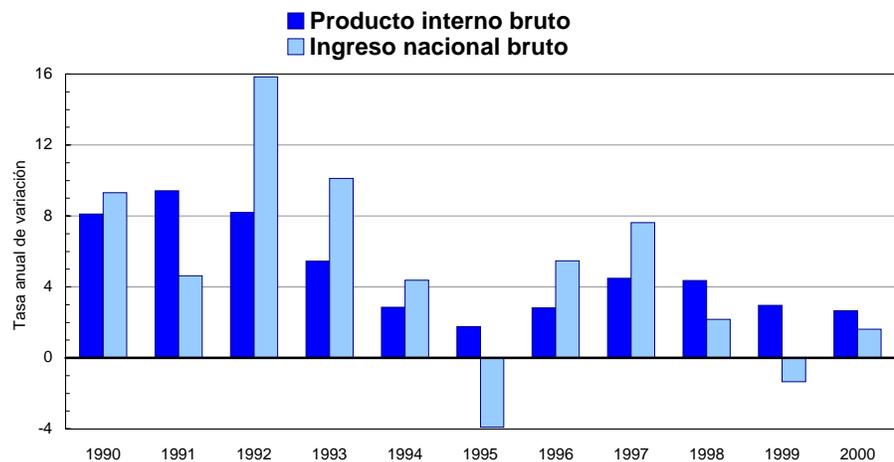
El comportamiento sectorial de la actividad productiva fue muy heterogéneo. Los servicios de demanda internacional mostraron un mejor desempeño, por el ritmo sostenido de la actividad en el Canal de Panamá, la reanimación de las operaciones en la ZLC, el aumento del turismo y el crecimiento constante del manejo de contenedores de carga en los puertos, entre otros factores. También los servicios básicos, la electricidad y las comunicaciones crecieron considerablemente.

Las perspectivas de mediano plazo de la economía panameña son positivas, a juzgar principalmente por el desarrollo de diversos proyectos productivos en las áreas que anteriormente ocupaban las fuerzas armadas norteamericanas, orientados a la demanda externa. Las autoridades prevén un crecimiento de la economía de 3.5% a 4% para 2001 y un menor nivel de inflación y de las tasas de interés en el mercado local.

## 2. La política económica y las reformas estructurales

La política económica se enmarcó en el acuerdo de derecho de giro (*stand-by*) firmado con el Fondo Monetario Internacional (FMI) en junio de 2000, por un plazo de 21 meses y aportes de 85 millones de dólares, que tiene carácter precautorio. Además de establecer metas de crecimiento para el bienio 2000-2001 y para las finanzas públicas, el acuerdo incluyó compromisos para evaluar la situación del sistema de seguridad social, que actualmente es superavitario, el fortalecimiento del sistema de supervisión bancaria, sobre todo de la banca extraterritorial (*off-shore*) y de las medidas en marcha para combatir el lavado de dinero.

Gráfico 1  
**PANAMÁ: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS**



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

La política económica se condujo en el marco de la corrección de los desajustes fiscales y el reordenamiento de las prioridades y objetivos del gobierno. Por consiguiente, una de las metas del año fue la reducción del déficit del gobierno general sobre la base de la progresiva disminución del peso de la deuda externa. A diferencia de los años anteriores, en los que se privatizaron importantes activos estatales, el número de las entidades susceptibles de desincorporación fue menor, por lo que esa fuente de ingresos tuvo un papel mínimo en el saneamiento de las finanzas públicas. Los resultados obtenidos difieren de las propuestas de las autoridades, ya que el déficit se incrementó, aunque no significativamente, debido a los menores ingresos tributarios y la dificultad de controlar los gastos corrientes.

#### **a) La política fiscal**

El déficit del gobierno central se incrementó de 0.7% del PIB en 1999 a 1.3% en el 2000. En ello incidió el escaso crecimiento de los ingresos corrientes, que aumentaron sólo 1.3% por la caída de los ingresos tributarios, mientras el incremento de los gastos fue mayor (4.7%). En cambio, en el sector público no financiero el déficit disminuyó de 1.4% del producto a 0.8%, gracias al aumento de los ingresos y al menor crecimiento de las erogaciones determinado por la caída de los gastos de capital.

Los impuestos directos fueron 3.7% inferiores, por la reducción de la captación del impuesto sobre la renta, y los impuestos indirectos disminuyeron 11%. Por su parte, los ingresos no tributarios crecieron 16.6% por los aportes de diversas empresas públicas y mixtas. Los gastos corrientes se elevaron 8.8% debido al aumento de las remuneraciones (10%), las transferencias y los pagos de intereses de la deuda pública. En cambio, los gastos de capital fueron 27% inferiores a los del año previo, período en el que mostraron un fuerte incremento asociado a la finalización acelerada de diversos programas de desarrollo de infraestructura.

El saldo de los pasivos de la deuda pública ascendió a 7 730 millones de dólares a fines del año 2000, cifra similar a la del año anterior. Empero, su proporción con respecto al PIB se redujo de 81.6% a 76.6%, por efecto del aumento del producto a precios corrientes. El servicio de la deuda pública fue de 760 millones de dólares, de los cuales 390 millones correspondieron a amortizaciones y 370 al pago de intereses y comisiones.

La deuda externa, que representa 72% del total de pasivos, prácticamente no varió (5 600 millones de dólares). En el último trimestre del año Panamá emitió bonos globales en el mercado internacional por 350 millones de dólares. Parte de los recursos (250 millones) se destinaron a apoyar el presupuesto público y otra parte a la recompra de bonos Brady, por un total de 153 millones de dólares. La recompra permitió recuperar depósitos de garantías de dichos bonos, por lo que la operación produjo un ahorro de 31 millones de dólares.

El 70% de la deuda interna (2 130 millones de dólares) está colocado en las propias instituciones públicas, principalmente la Caja de Seguridad Social (37%) y los bancos oficiales. El 30% restante está en manos privadas, en particular en bonos de reconocimiento (59%) y en letras del tesoro (18%).

#### **b) El Centro Bancario Internacional y la política crediticia**

La actividad del Centro Bancario Internacional continuó creciendo en forma pausada. Los activos aumentaron 2.9% para llegar a 38 000 millones de dólares, evolución determinada por la expansión de los activos del sistema bancario nacional (81% del total), ya que los de los bancos internacionales se redujeron.

Aunque los depósitos captados por el sistema bancario nacional se estancaron como consecuencia de la reducción de los provenientes del exterior, los captados en el país crecieron 8.5%. Así, en el mercado interno prevaleció una abundante oferta de recursos disponibles, lo cual permitió ampliar 4.2% el saldo del crédito interno.

El crédito destinado al sector privado aumentó 6.3%, reflejando una atenuación del ritmo de crecimiento tras dos años de fuerte expansión. La actividad que más utiliza el crédito, el comercio, se elevó apenas 2.9%, frente a 18% y 8% en 1998 y 1999, respectivamente. Otro rubro que sufrió una desaceleración considerable fue el del crédito personal, que avanzó 14% frente a los aumentos de 40% y 31% registrados en los dos años previos. Por su parte, el rubro de vivienda sostuvo su ritmo de crecimiento (13%), impulsado por la política de fomento a la vivienda para la población de bajos ingresos.

Cuadro 1

## PANAMÁ: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000 a/
<b>Tasas anuales de variación b/</b>									
Crecimiento e inversión									
Producto interno bruto	8.2	5.5	2.9	1.8	2.8	4.5	4.4	3.0	2.7
Producto interno bruto por habitante	6.2	3.5	1.0	0.0	1.1	2.7	2.7	1.3	1.1
Producto interno bruto sectorial									
Bienes	10.5	8.8	3.3	2.0	- 1.0	4.3	5.5	0.2	- 1.4
Servicios básicos	1.2	1.6	4.9	7.4	6.3	4.3	6.7	12.1	10.0
Otros servicios	10.7	4.3	4.4	0.1	3.6	5.0	4.2	2.6	2.1
Consumo:	3.3	3.8	- 1.2	- 3.3	7.9	12.6	8.7	- 2.8	- 0.3
Gobierno general	- 8.0	2.8	- 0.4	4.6	3.4	7.0	4.3	- 2.0	2.5
Privado	6.4	4.1	- 1.3	- 5.2	9.1	14.0	9.8	- 3.0	- 1.0
Inversión interna bruta	38.6	13.8	14.3	10.8	6.1	1.1	11.9	12.6	- 0.8
Exportaciones de bienes y servicios	- 8.4	- 10.4	- 3.7	10.2	- 9.4	12.7	- 2.4	- 9.3	7.0
Importaciones de bienes y servicios	- 6.5	- 9.1	- 3.1	9.0	- 4.1	17.2	4.5	- 8.1	2.0
<b>Porcentajes del PIB c/</b>									
Ingreso nacional bruto	97.6	102.1	103.3	97.3	100.0	102.8	100.3	95.9	94.8
Inversión interna bruta	23.2	25.1	27.8	30.3	31.3	30.2	32.2	35.3	34.0
Ahorro nacional	18.3	23.7	27.3	24.5	23.4	20.5	14.2	14.0	15.3
Ahorro externo	4.9	1.4	0.6	5.8	7.9	9.6	18.0	21.3	18.8
<b>Porcentajes</b>									
Empleo y salarios									
Tasa de actividad d/	60.2	60.4	60.7	61.7	60.6	61.5	62.2	62.8	59.9
Tasa de desempleo abierto e/	14.7	13.3	14.0	14.0	14.3	13.2	12.7	11.8	13.3
Salario mínimo real (índice 1995=100)	91.3	102.0	100.6	100.0	104.3	103.1	105.9	109.5	113.6
<b>Tasas de variación</b>									
Precios (diciembre a diciembre)									
Precios al consumidor	1.6	0.9	1.4	0.8	2.3	- 0.5	1.4	1.5	0.7
Precios al por mayor	...	- 0.1	- 46.1	1.8	3.5	- 3.9	- 3.9	6.8	7.2
Sector externo									
Relación de precios del intercambio (Índice 1995=100) c/	104.0	106.8	110.1	100.0	101.3	103.4	103.3	105.9	99.8
<b>Millones de dólares</b>									
Balanza de pagos									
Cuenta corriente	- 273	- 143	9	- 369	- 302	- 567	- 1 176	- 1 376	- 927
Balanza comercial de bienes y servicios	- 81	- 36	89	- 157	- 120	- 327	- 780	- 800	- 572
Exportaciones	6 318	6 691	7 448	7 610	7 381	8 320	8 078	7 014	7 515
Importaciones	6 399	6 727	7 359	7 768	7 501	8 647	8 857	7 814	8 087
Cuentas de capital y financiera f/	87	- 165	- 371	32	566	908	713	1 228	599
Balace global	- 186	- 308	- 362	- 337	264	341	- 463	- 148	- 328
Variación activos de reserva (- significa aumento)	116	- 93	- 106	- 75	- 297	- 610	103	- 185	109
<b>Porcentajes</b>									
Endeudamiento externo									
Deuda bruta (sobre el PIB) g/	53.4	72.6	71.2	74.5	62.2	58.3	55.4	58.3	56.3

Conclusión

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999a/	1999a/
<b>Porcentajes del PIB</b>									
Gobierno central									
Ingresos corrientes	18.3	18.7	17.7	18.6	18.6	18.2	17.8	20.0	19.5
Gastos corrientes	18.0	16.1	16.3	16.1	17.6	17.4	19.2	18.4	19.3
Ahorro	0.4	2.5	1.4	2.5	1.0	0.8	-1.4	1.6	0.2
Gastos de capital	1.7	2.1	2.1	1.8	2.4	2.4	2.5	2.4	1.7
Resultado financiero	-1.3	0.5	-0.7	0.9	-1.3	-0.9	-3.2	-0.7	-1.3
Financiamiento interno	1.3	-0.5	0.7	-0.9	1.3	0.9	3.2	0.7	1.3
Financiamiento externo	2.8	1.1	2.2	0.5	-0.2	-1.8	-1.2	-0.9	0.0

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares. b/ Sobre la base de balboas a precios constantes de 1982. c/ Sobre la base de dólares a precios constantes de 1995. d/ Porcentajes de la población en edad de trabajar. e/ Porcentajes de la población económicamente activa. f/ Incluye Errores y omisiones. g/ Se refiere a la deuda externa contractual del sector público, no incluye ajustes por fluctuaciones monetarias.

Por su parte, los bancos de licencia internacional mostraron un nivel de operaciones a la baja. Tanto los depósitos captados como las operaciones de crédito externas se contrajeron, y en ello continuó influyendo la difícil situación económica que aqueja a los principales clientes latinoamericanos, entre ellos Colombia, Brasil y Ecuador.

Las tasas de interés, tanto pasivas como activas, de las operaciones de la banca panameña y extranjera registraron variaciones marginales. Las de la actividad comercial pasaron de 9.93% a 9.97% y las del consumo personal de 13.34% a 13.22%. Por otra parte, la tasa de referencia del mercado local hipotecario no se modificó, quedando en 9.81%.

### **c) La reforma estructural y los acuerdos comerciales**

Durante el año 2000 continuaron los esfuerzos desplegados por la Superintendencia de Bancos orientados a fortalecer el marco normativo del sistema bancario panameño. Se introdujeron nuevas normas que atañen a la clasificación de los activos y a la evaluación del riesgo bancario. De acuerdo con estas medidas, la banca arrojó buenos índices de adecuación de capital y de la calidad de la cartera de créditos. Los bancos muestran un coeficiente de reservas por incumplimiento de 11.1%, cifra superior al mínimo de 8% recomendado. También se avanzó en la regulación más estricta sobre la solvencia de la clientela. Por último, con respecto al lavado de dinero, las autoridades establecieron varias normas al respecto.

El sistema bancario continuó transitando por un proceso de reestructuración que entrañó diversas clausuras y fusiones, movimientos que en términos sustantivos no han alterado el panorama institucional. Actualmente hay 48 bancos con licencia general, 10 menos que en 1997. En ese lapso también los bancos con licencia internacional redujeron su número de 28 a 25 y los bancos con licencia de representación disminuyeron de 9 a 8. Además hay 2 bancos oficiales, de manera que hoy en día el sistema está integrado por 83 bancos.

Entre las empresas estatales sujetas a privatización están la Empresa de Transmisión Eléctrica (ETESA), el Instituto de Acueductos y Alcantarillados Nacional (IDAAN) y el Aeropuerto Internacional Tocumen, pero en 2000 no se concretó operación alguna de este tipo.

Por otra parte, continuaron las negociaciones con los países centroamericanos para llegar a un acuerdo de libre comercio; en cambio, las correspondientes con México y Chile, aunque siguieron vigentes, no mostraron movimientos relevantes.

## **3. La evolución de las principales variables**

### **a) La actividad económica**

El principal impulso de la actividad económica provino de las exportaciones de servicios, con participación destacada de las reexportaciones de la ZLC, que experimentaron un repunte frente a la acentuada caída de los dos años anteriores. Por otra parte, la demanda interna se debilitó, después que en 1998 y 1999 tuvo un papel compensador ante la caída de las exportaciones. Sufrió un considerable retroceso la inversión bruta fija (-4.1%) y el consumo se estancó, a consecuencia de la caída del privado. Ello redundó en un menor nivel de ocupación y de los ingresos reales.

Los sectores de actividad de mayor dinamismo fueron los de servicios, tanto los básicos como los vinculados al comercio exterior. La producción de bienes, en cambio, registró un retroceso determinado fundamentalmente por la contracción de la industria manufacturera.

Los transportes y las comunicaciones conservaron su dinamismo por tercer año consecutivo, con un crecimiento de 10.6%. Con la difusión de la telefonía celular y otros servicios afines se logró mantener una elevada tasa de crecimiento (28%) en las comunicaciones. También contribuyeron el aumento del transporte acuático y las operaciones del Canal de Panamá. El suministro de electricidad, gas y agua se incrementó 8.2%. También registraron un buen desempeño otros servicios orientados a la demanda externa, entre ellos el comercio vinculado con la ZLC (11.8%) y la intermediación financiera (2.9%).

En la producción de bienes, el sector agropecuario se estancó por la caída de la producción de banano (-15%), ya que aporta cerca de 25% del producto agrícola. Aunque se registraron incrementos importantes en el frijol y el maíz, otros rubros retrocedieron, como la caña y el sorgo. En tanto, la cría de cerdos y de aves de corral aumentó significativamente y la pesca mostró una leve recuperación, después que su nivel de producción bajó el año anterior.

La producción manufacturera, que aporta sólo 8% del PIB, disminuyó por segundo año consecutivo, esta vez 4%, en gran parte como consecuencia del proceso de adaptación a la apertura comercial aplicado últimamente. La gran mayoría de las ramas mostraron descensos, como la producción de alimentos que cayó 4%, las prendas de vestir, 19%, el papel y sus productos, 33%, la refinación de petróleo, 10%, la producción de concreto premezclado, 14% y la de cemento, 15%. En estos dos últimos casos el descenso se debió a la terminación de obras viales, que consumieron en forma intensiva estos productos.

El nivel de actividad de la construcción se elevó sólo 1%, tras haber crecido a tasas muy elevadas en el bienio anterior. Las inversiones en construcciones residenciales siguieron creciendo, aunque moderaron el fuerte impulso registrado el año anterior. El número de viviendas terminadas bajó de 11 600 a 8 800. Por su parte, las edificaciones comerciales retrocedieron 6%, frente al crecimiento de 40% observado en 1999.

El comercio sufrió una caída de 4% por el debilitamiento de la actividad económica general y la saturación de la capacidad de absorción de crédito en ciertos estratos de clase media. La actividad de hotelería y restaurantes creció 5%, merced al ingreso de un mayor número de turistas.

#### **b) Los precios y los salarios**

Pese a las fuertes alzas de los precios internacionales del petróleo, que tuvieron un impacto considerable en los precios al por mayor, el índice de precios al consumidor aumentó sólo 0.7% (1.5% el año anterior). Hubo incrementos importantes de los rubros de cuidados médicos y mantenimiento de la salud, alquileres, combustibles, energía eléctrica y transporte y comunicaciones. Aunque el precio de la gasolina registró ajustes frecuentes, de acuerdo con la evolución de las cotizaciones internacionales, las tarifas del transporte público no se modificaron. Esos incrementos fueron contrarrestados por la escasa variación de los precios de rubros que tienen una alta ponderación en el índice, como en el de alimentos, vestuario y calzado. Como consecuencia de estas evoluciones, el costo de la canasta básica familiar prácticamente se mantuvo sin cambio, en torno a los 221 dólares.

Los precios al por mayor se expandieron 8.8%, como reflejo sobre todo del incremento de los precios de los bienes importados (13.1%) y de los productos industriales (6.2%), mientras que los bienes agrícolas se elevaron 0.6%.

El debilitamiento del ritmo de aumento de la actividad productiva, en especial por la caída de la inversión, hizo que la tasa de desempleo subiera de 11.8% a 13.3% entre agosto de 1999 y el mismo mes de 2000, según los resultados de la encuesta de hogares. Entre las actividades económicas que registraron reducciones importantes en la ocupación sobresalen las manufacturas, hoteles y restaurantes, el comercio, el sector agropecuario y la construcción. En contraste, aumentó la ocupación en la administración pública, los servicios de educación y salud y el sector financiero.

Los salarios mínimos, que se revisan cada dos años, se incrementaron 13% en el mes de agosto. A su vez, hubo revisiones contractuales que arrojaron alzas salariales en diferentes sectores de actividad, como la construcción, la administración pública y el sector bancario.

#### **c) El sector externo**

En consonancia con el menor ritmo de actividad productiva, sobre todo de los sectores productores de bienes, el déficit de cuenta corriente se redujo un tercio, para registrar 930 millones de dólares en el año 2000, con lo que la relación del déficit respecto del PIB disminuyó de 14.4% a 9.4%. Este déficit se financió con entradas netas de capitales por concepto de inversión extranjera (390 millones), movimientos de otros flujos no determinados (errores y omisiones) por 670 millones y una reducción de los activos de reservas.

No obstante el repunte que alcanzaron las reexportaciones, el superávit en el comercio de la ZLC se redujo 16%. En cambio, el déficit del comercio nacional disminuyó 11% debido a la caída de las importaciones nacionales. En consecuencia, el déficit del comercio global de bienes resultó 8.8% inferior al del año anterior.

Por otra parte, a pesar de la mencionada reanimación de las reexportaciones de la ZLC (6%, con un valor de 4 710 millones de dólares), todavía no alcanzaron el nivel de 1998. Las exportaciones nacionales también acusaron un repunte (9%) para llegar a los 770 millones de dólares, aunque por rubros específicos el panorama resultó muy heterogéneo. Por una parte, los productos de exportación tradicional siguieron mostrando un comportamiento regresivo. Por ejemplo, las ventas de banano se contrajeron 21% al combinarse diversos factores negativos, como los problemas de acceso a los mercados europeos, los conflictos laborales y la parálisis del puerto de embarque ocurrida a fin de año. Las exportaciones de camarones congelados cayeron por segundo año (14%), como consecuencia del daño provocado por el síndrome de la mancha blanca. No obstante, otros productos mostraron un mejor desempeño, entre ellos las ventas de pescados frescos y congelados y langostas, gracias a una mayor captura, así como las ventas de harinas de pescado. Asimismo, crecieron las exportaciones de azúcar, al ampliarse la cuota exportable a los Estados Unidos.

Las importaciones totales de mercaderías se elevaron 4.8%, merced al aumento de 10% de las compras realizadas por las empresas que operan en la ZLC (4 240 millones de dólares). Sin embargo, la reducción de la demanda interna, tanto de consumo como de inversión, se reflejó en una caída de las importaciones nacionales (-2%), por lo que éstas se situaron en 2 800 millones de dólares. Los bienes de inversión sufrieron los mayores retrocesos. Las compras de equipos de transporte cayeron 30% y las de máquinas, aparatos y material eléctrico bajaron 16%. También disminuyeron significativamente las compras de diversas materias primas y productos intermedios, entre ellos los materiales plásticos y el caucho (-6%), pieles y sus productos (-16%), materias textiles y sus productos (-14%), calzado (-8%) y grasas y aceites (-31%). En cambio, otros productos aumentaron notablemente, como los productos minerales (40%).

El balance del comercio de servicios, que tradicionalmente presenta un saldo positivo, aumentó 17%, para llegar a 720 millones de dólares. Los ingresos por concepto de transporte, en particular del marítimo proporcionado por el Canal de Panamá, registraron un alza de 5.5%, mientras que los ingresos por viajes, principalmente vinculados al turismo, crecieron 17%. Por su parte, el balance de renta fue de 520 millones de dólares, frente a 740 millones del año anterior, al reducirse la salida de rentas procedentes de la inversión extranjera directa.

La cuenta financiera registró un egreso neto de 66 millones de dólares, cifra que contrasta con el ingreso de 1 370 millones en 1999. Un factor determinante de este resultado fue el movimiento de recursos realizado por la banca de licencia general. En 1999 estas instituciones habían ingresado al país activos netos, por lo que la cuenta de “otra inversión” obtuvo un saldo positivo de 1 500 millones de dólares. A ello se sumó el ingreso de inversión extranjera directa por más de 500 millones. En el año 2000 dichos flujos fueron bastante más bajos; el rubro “otra inversión” arrojó un saldo negativo por 270 millones de dólares, mientras que la inversión extranjera directa fue de poco menos de 400 millones. Esta merma en dichos flujos pudo ser compensada en gran parte por un ingreso de 660 millones de dólares registrado en la cuenta de errores y omisiones, concepto que en 1999 había acusado un saldo negativo de 140 millones. El balance global resultó deficitario, por lo cual las reservas internacionales netas disminuyeron 330 millones de dólares.

# PARAGUAY

## 1. Rasgos generales de la evolución reciente

La economía de Paraguay decreció medio punto porcentual en el 2000, con lo cual se cumplen tres años consecutivos de estancamiento del PIB y cinco de retroceso del producto por habitante. El país estuvo nuevamente a merced de los vaivenes de su sector agrícola y de la demanda externa, cuyos efectos no pudieron ser contrarrestados por una política económica expansiva.

Condiciones climáticas adversas provocaron una fuerte caída del producto agrícola, ya que la mayoría de los rubros más importantes sufrieron reveses, excepto el algodón. A su vez, las exportaciones descendieron por quinto año consecutivo debido principalmente a una reducción del comercio informal atribuible al mayor control aduanero ejercido por los países vecinos, en especial Brasil.

Estas condiciones externas e internas dificultaron los intentos de la política económica de dinamizar la actividad sobre la base de una política fiscal expansiva. Ésta, por su parte, adquirió un carácter más expansivo que el previsto a principios de año debido a que los ingresos no llegaron al monto presupuestado y faltó un mayor financiamiento externo. La política monetaria asumió la función de apoyar los esfuerzos en pro de la reactivación mediante la rebaja de las tasas de interés para promover las inversiones, así como la de preservar la estabilidad cambiaria en un contexto de flujos de capital reducidos. A su vez, el mantenimiento del tipo de cambio, impidió que los precios al consumidor subieran más de 8.6%, pese a que estuvo expuesto a presiones por alzas de las tarifas públicas, el precio del petróleo y el salario mínimo.

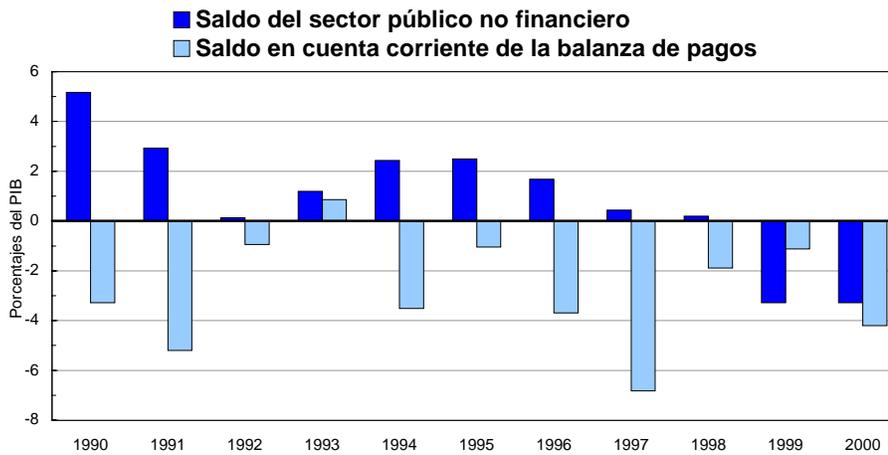
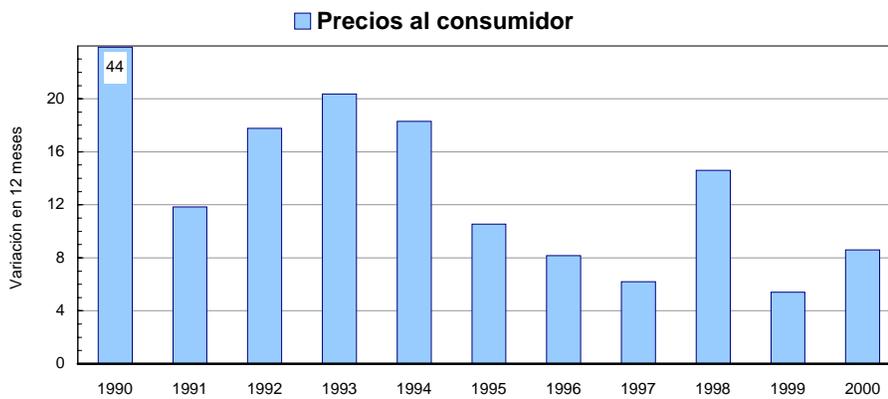
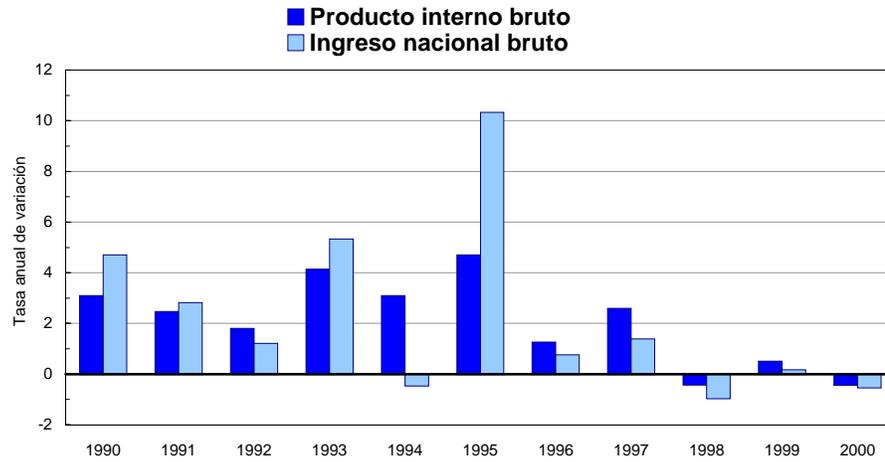
Para 2001 se vislumbra que el crecimiento del producto podría experimentar una leve mejora, expectativa basada en evaluaciones preliminares más favorables de los desempeños del sector agropecuario y de las exportaciones. Por lo tanto, la política económica será menos expansiva que el año anterior. En vista del inesperado incremento del déficit público, la administración central del Paraguay espera aplicar una política más austera que se traduciría en una reducción del gasto y un aumento de la recaudación. Por su parte, la autoridad monetaria se ha fijado como objetivos mantener la inflación en valores semejantes a los registrados en 2000 e impedir que descendan las reservas internacionales netas, que habían llegado a niveles bajos. Estas metas han sido presentadas al Fondo Monetario Internacional (FMI) para obtener, por primera vez, que éste apruebe un programa supervisado por la entidad (*Staff-monitored program*). La inflación acumulada en los primeros cinco meses llegó a 4.2%, a causa del aumento de los precios de algunos servicios básicos.

## 2. La política económica

El objetivo principal de la política económica en 2000 fue reanimar la estancada economía. Se dio mayor espacio a la política fiscal, en vista de que el sector público contaba con financiamiento extraordinario recibido en la segunda mitad de 1999 y, además, se le habían destinado nuevos desembolsos a principios de 2000, con este mismo carácter. La autoridad monetaria apoyó la política fiscal expansiva, pero con el propósito de asegurar la estabilidad de precios. El Banco Central, en efecto, influyó en la reducción de las tasas de interés mediante operaciones de mercado abierto. Al mismo tiempo, logró preservar cierta estabilidad cambiaria vía ventas netas de divisas en la mesa de cambio, lo que ayudó a mantener la inflación bajo un dígito, pese a importantes alzas de tarifas de servicios públicos y al reajuste del salario mínimo oficial.

Para 2001, las autoridades monetarias y fiscales pretenden poner en práctica una política económica menos expansiva. Esta intención está basada en las perspectivas más favorables de los sectores productivos y, por consiguiente, del PIB, así como en la conveniencia de reducir el déficit del sector público, que creció más de lo esperado. Dada la escasez de financiamiento, el gobierno proyecta recortar gastos y obtener mayores ingresos mediante mejoras administrativas y también gracias a la mayor actividad económica que se anticipa. A su vez, la autoridad monetaria espera mantener la inflación a un nivel similar al de 2000. Ya en el primer trimestre se ha observado un

Gráfico 1  
**PARAGUAY: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS**



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

aumento de las tasas en las operaciones de mercado abierto y una venta neta de dólares cercana a los 100 millones. Por su parte, la administración central ha reducido los egresos, especialmente por concepto de inversiones de capital.

#### **a) La política fiscal**

Al igual que en 1999, la política fiscal estuvo dirigida a reactivar la decaída economía mediante el apoyo al sector productivo y mejoras de la infraestructura. Debido a que los ingresos públicos fueron mucho más bajos que los presupuestados a raíz de la débil actividad económica, el déficit fiscal del gobierno central llegó a su nivel máximo en las últimas dos décadas (4.4% del PIB). Para financiarlo, el gobierno efectuó desembolsos del crédito de 90 millones de dólares otorgado por el Export-Import Bank de la provincia china de Taiwán con fines específicos, como desarrollar proyectos de cooperativas agropecuarias, apoyar pequeñas y medianas empresas y construir rutas viales. El resto del financiamiento provino de los depósitos del sector público en el Banco Central, acumulados mediante la colocación de bonos respaldados por el Gobierno de la provincia china de Taiwán en 1999.

Los ingresos totales del gobierno central disminuyeron en medio punto del PIB por el descenso de los ingresos corrientes. De éstos, los ingresos no tributarios se redujeron, en especial los contractuales, vinculados a las represas binacionales de Itaipú y Yacyretá. Esta disminución no alcanzó a ser compensada por una leve mejora de los recaudos tributarios. Si bien los ingresos por impuestos directos, particularmente sobre la renta y las utilidades de las empresas y las personas, sufrieron una fuerte caída, ésta fue contrarrestada por una recuperación de los ingresos por impuestos indirectos, resultado que se explica por una mejoría en tres de las fuentes de recaudación. En primer lugar, el alza del precio del petróleo determinó que se triplicaran los ingresos por impuestos selectivos aplicados a este combustible y sus derivados. Además, aumentaron los recaudos aduaneros y del impuesto al valor agregado, efecto al que coadyuvaron medidas administrativas y una expansión de las importaciones registradas.

Los gastos totales crecieron 1.5 puntos del producto por la elevación de los gastos corrientes. En este comportamiento incidieron los aumentos tanto de los gastos de consumo, que incluyen bienes, servicios y salarios del personal, como de los pagos de intereses y las transferencias corrientes a los sectores público y privado. Aunque los gastos de capital totales se redujeron al disminuir las transferencias de capital, hubo una fuerte inversión en la formación de capital, como ya se mencionó. Al analizar los datos por funciones se perciben los énfasis de la política fiscal reflejados en los significativos aumentos de presupuesto que recibieron los ministerios de Educación y Cultura, de Agricultura y Ganadería y de Obras Públicas y Comunicaciones.

El sector público no financiero cerró con un déficit menor que el del gobierno central, pero de igual magnitud en términos del PIB (3.3%) que el registrado en el ejercicio precedente. Un desempeño positivo de las empresas estatales en su conjunto, además de un leve superávit del sistema de seguridad social contribuyeron a compensar parcialmente el déficit de la administración central.

#### **b) La política monetaria y cambiaria**

La política monetaria en el año tuvo por meta lograr efectos expansivos, pero con cautela. Como desde el segundo semestre de 1999 y en 2000 la finalidad de la política fiscal fue reactivar la economía mediante subsidios a los sectores productivos y proyectos de infraestructura, recayó en la administración monetaria la importante tarea de tratar de evitar un repunte de la inflación. Ya a comienzos del año se preveía que el índice de precios al consumidor sería afectado por las alzas de la cotización del petróleo y de las tarifas de servicios públicos que habían quedado rezagadas desde el año anterior. Por lo tanto, aparte del crédito interno neto, las demás herramientas de la política monetaria fueron sólo levemente expansivas y, por consiguiente, sus resultados fueron exiguos.

La expansión del crédito interno neto al sector público se debió a que el gobierno general redujo sus depósitos en el Banco Central para poder financiar el incremento de sus gastos en un contexto de menor acceso a recursos externos. En 1999, por el contrario, el gobierno recurrió exclusivamente a fuentes foráneas para cubrir su déficit. En 2000, no hubo necesidad de financiar el sistema bancario, dado que la mayoría de los bancos en dificultades ya fueron intervenidos. Sin embargo, el crédito al resto del sector privado aumentó, principalmente con recursos de los bancos comerciales.

Cuadro 1

## PARAGUAY: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000a/
<b>Tasas anuales de variación b/</b>									
Crecimiento e inversión									
Producto interno bruto	1.8	4.1	3.1	4.7	1.3	2.6	- 0.4	0.5	-0.4
Producto interno bruto por habitante	- 0.9	1.4	0.4	2.0	- 1.4	- 0.1	- 3.0	- 2.0	-2.9
Producto interno bruto sectorial									
Bienes	0.8	4.0	0.6	5.9	0.4	3.1	0.6	2.1	-2.0
Servicios básicos	6.0	8.1	11.7	9.1	4.4	3.7	2.2	9.1	8.8
Otros servicios	1.8	3.6	4.1	2.4	1.4	1.8	- 2.4	- 4.0	-1.4
Consumo:	7.2	5.3	8.5	8.1	2.4	3.1	- 0.7	- 3.6	0.9
Gobierno general	7.8	5.3	3.9	12.1	10.0	2.0	0.7	3.7	5.4
Privado	7.2	5.3	9.1	7.6	1.6	3.2	- 0.8	- 4.5	0.3
Inversión interna bruta	- 6.5	2.3	4.5	7.1	- 0.1	- 2.0	- 4.7	- 3.8	-0.7
Exportaciones de bienes y servicios	- 4.1	39.6	14.5	8.7	- 11.6	- 5.9	- 7.2	- 27.0	-15.8
Importaciones de bienes y servicios	4.1	31.6	23.4	14.4	- 6.1	- 4.0	- 7.0	- 27.1	-6.7
<b>Porcentajes del PIB c/</b>									
Ingreso nacional bruto	100.3	101.6	98.1	103.7	103.3	102.3	102.0	102.2	102.4
Inversión interna bruta	23.2	23.1	23.4	23.9	23.7	22.7	21.8	21.1	21.1
Ahorro nacional	14.6	15.2	7.4	9.9	8.7	7.2	7.1	11.2	10.2
Ahorro externo	8.6	7.9	16.0	14.0	15.0	15.5	14.7	9.9	10.9
<b>Porcentajes</b>									
Empleo y salarios									
Tasa de actividad d/	...	...	59.1	64.8	63.0	61.9	60.6	58.8	...
Tasa de desempleo e/	5.3	5.1	4.4	5.3	8.2	7.1	6.6	9.4	10.7
Remuneración media real (índice 1995=100)	90.9	91.7	93.0	100.0	103.1	102.6	100.7	98.6	99.9
<b>Tasas de variación</b>									
Precios (diciembre a diciembre)									
Precios al consumidor	17.8	20.4	18.3	10.5	8.2	6.2	14.6	5.4	8.6
Precios al productor	...	...	...	...	8.3	1.8	18.1	6.8	10.4
Sector externo									
Relación de precios del intercambio (índice 1995=100) c/	79.4	87.2	105.1	100.0	100.0	99.9	92.4	87.7	84.2
Tipo de cambio nominal (guaraníes por dólar)	1 500	1 744	1 912	1 963	2 057	2 178	2 726	3 119	3548.2
Tipo de cambio real efectivo de las importaciones (índice 1995 = 100)	103.4	107.7	101.3	100.0	96.4	96.2	108.2	106.2	110.3
<b>Millones de dólares</b>									
Balanza de pagos									
Cuenta corriente	- 60	59	- 274	- 92	- 353	- 650	- 160	- 86	- 315
Balanza comercial de bienes y servicios	- 91	- 74	- 411	- 397	- 645	- 864	- 343	- 291	- 539
Exportaciones	2 362	3 298	3 786	4 802	4 397	3 983	4 174	3 242	2 782
Importaciones	2 453	3 372	4 197	5 200	5 042	4 847	4 517	3 533	3 321
Cuentas de capital y financiera f/	20	- 4	576	137	306	435	177	- 227	- 43
Balanza global	- 40	55	302	45	- 47	- 216	17	- 313	- 358
Variación activos de reserva (- significa aumento)	364	- 87	- 346	- 60	39	206	- 23	- 104	218
<b>Porcentajes</b>									
Endeudamiento externo									
Deuda bruta (sobre el PIB)	19.8	18.2	16.2	17.6	16.8	17.4	21.4	30.7	33.1
Intereses netos (sobre las exportaciones) g	3.0	-0.1	-0.1	-0.2	-0.4	-0.5	-0.8	0.2	0.4

Conclusión

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000a/
<b>Porcentajes del PIB</b>									
Gobierno central									
Ingresos corrientes	12.6	12.3	14.5	15.3	14.8	15.6	16.0	16.8	16.2
Gastos corrientes	11.5	11.1	11.4	11.7	12.4	12.7	13.7	14.7	15.9
Ahorro	1.1	1.1	3.1	3.7	2.5	2.8	2.4	2.1	0.8
Gastos netos de capital	2.4	1.8	2.1	4.0	3.3	4.1	3.3	5.7	-0.2
Resultado financiero	-1.4	-0.7	1.0	-0.3	-0.8	-1.3	-1.0	-3.6	-4.4
<b>Tasas de variación</b>									
Moneda y crédito									
Balance monetario del sistema bancario									
Reservas internacionales netas	- 11.4	28.3	41.3	- 0.4	12.6	- 19.8	40.0	42.9	- 1.6
Crédito interno neto	532.4	19.6	8.2	58.1	37.5	50.5	- 8.5	- 4.1	11.7
Al sector público	...	- 2.2	- 82.9	...	...	...	- 82.0	...	...
Al sector privado	39.2	35.7	36.7	18.3	22.8	12.3	- 2.8	10.6	3.2
Dinero (M1)	30.5	17.7	32.4	21.1	2.0	13.9	7.4	9.5	17.8
Depósitos de ahorro y a plazo en moneda nacional	- 3.9	4.1	59.3	22.2	39.4	1.1	- 13.6	5.7	- 32.8
M2	23.4	9.7	38.4	28.3	15.4	7.2	- 2.8	10.9	3.2
Depósitos en dólares	66.5	53.0	15.3	3.0	39.5	25.8	26.1	25.8	4.8
<b>Tasas anuales</b>									
Tasas de interés real (anualizadas,%) h/									
Pasivas	...	3.3	2.1	6.9	6.7	5.6	4.6	12.1	7.0
Activas	...	10.7	12.3	18.2	20.1	19.4	17.1	21.9	16.4
Tasa de interés equivalente en moneda extranjera i/	...	21.9	23.0	20.2	17.0	14.0	16.3	19.5	16.5

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares. b/ Sobre la base de guaraníes a precios constantes de 1982. c/ Sobre la base de dólares a precios constantes de 1995. d/ Porcentajes de la población en edad de trabajar en Asunción. Desde 1994, nacional urbano. e/ Porcentajes de la población económicamente activa. Hasta 1993 se refiere al área metropolitana de Asunción. Desde 1994 se refiere al nacional urbano. f/ Incluye Errores y omisiones. g/ Se refiere a los intereses netos de la balanza de pagos sobre las exportaciones de bienes y servicios. h/ Promedios anuales. i/ Tasa de interés pasiva deflactada por la variación del tipo de cambio.

Para contrarrestar parcialmente el efecto expansivo del crédito interno neto, la autoridad redujo las reservas internacionales mediante ventas en la mesa de cambios, para así prevenir una mayor depreciación respecto del dólar estadounidense. El descenso de las exportaciones totales y la restricción de los flujos de capital presionaron la moneda guaraní a la baja. En efecto, como resultado de las operaciones del Banco Central se produjo una depreciación nominal moderada del guaraní (11%) con respecto al dólar. El tipo de cambio efectivo real, calculado sobre la base de las monedas de los cinco socios comerciales principales, permaneció relativamente estable subiendo sólo 3%. No obstante el guaraní se depreció 6% con respecto al real brasileño, moneda del mayor socio comercial del país.

Por su parte, mediante las operaciones de mercado abierto se trató de hacer bajar las tasas de interés. De hecho, las tasas de las letras de regulación monetaria (LRM) se redujeron a la mitad, de 13% nominal en diciembre de 1999 a 6% en el mismo mes de 2000, el nivel más bajo en los últimos 10 años. En la economía de Paraguay, las tasas de las LRM son consideradas líderes, dado que los préstamos con la tasa de descuento no son significativos. El saldo de las colocaciones de estos documentos de esterilización monetaria a diciembre de 2000 fue 40% menor que el del año anterior. A su vez, las tasas de interés reales activas bajaron de 22% en 1999 a 16% en 2000 y las tasas pasivas reales, de 12% a 7% en el mismo período.

Por primera vez en el decenio, se percibió una leve disminución del circulante, afectado por la débil actividad económica y el estancamiento del consumo. En cambio, los depósitos a la vista aumentaron por una modificación metodológica introducida a mediados del año, en virtud de la cual unas cuentas corrientes combinadas con depósitos a la vista con intereses, antes clasificadas como M2, pasaron a M1. Así, el agregado monetario M1 (ampliado ahora con estos nuevos depósitos), creció 18% y, a la vez, se redujo la expansión de los depósitos de ahorro y a plazo tradicionales, los certificados de ahorro y los depósitos en divisas. Estos últimos siguieron siendo favorecidos por los ahorrantes a causa de las expectativas de depreciación de la moneda nacional, aunque en menor medida que en 1999. De hecho, los agregados monetarios amplios, M2 y M3, aumentaron sólo 3% y 4%, respectivamente.

### **c) Las reformas estructurales**

En 2000 se observaron pocos avances en materia de privatización de empresas estatales. Tres de ellas se encuentran en diferentes etapas de este proceso. La venta de la Administración Nacional de Telecomunicaciones (ANTELCO), está programada para fines de 2001. Todavía no se define el modo de privatización de la Corporación de Obras Sanitarias (CORPOSANA), empresa de servicios de agua, ni la venta de las propiedades de la antigua empresa de ferrocarriles del Paraguay.

## **3. La evolución de las principales variables**

### **a) La actividad económica**

En 2000, la actividad económica del Paraguay se retrajo levemente, con lo que se completaron tres años de estancamiento. A diferencia de lo ocurrido en el período reciente, un retroceso de la producción de bienes (2%) arrastró la actividad y no pudo ser contrarrestado por la leve expansión que registraron los servicios (1%). El sector agropecuario, que genera casi dos terceras partes de la producción total de bienes, se replegó más de 4% por una brusca caída de la agricultura (8.5%). El volumen de las cosechas de los principales productos agrícolas, excepto el algodón, fue afectado en mayor o menor medida por condiciones climáticas adversas (sequías y heladas). El rendimiento del cultivo de algodón mejoró, apoyado por un programa nacional de reactivación. La producción de soja, el principal rubro de exportación, retrocedió por primera vez en 10 años. También experimentaron fuertes bajas otros productos importantes para el mercado interno, como la mandioca, el maíz y la caña de azúcar.

El resto de la producción de bienes tuvo un crecimiento mediocre, de sólo 1%, e igual fue la tasa de expansión del sector industrial, que representó alrededor de 14% del producto. El pobre desempeño de este último se debió a un virtual estancamiento de la producción de productos alimenticios y bebidas que, a su vez, fueron afectados por la baja de la producción agrícola y la debilidad de la demanda.

Cuadro 2

## PARAGUAY: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	1998a/				1999a/				2000 a/				2001 a/
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
Precios al consumidor (variación en 12 meses, %)	6.6	10.8	14.9	14.6	9.4	4.5	4.8	5.4	9.6	10.2	9.3	8.6	7.8
Exportaciones registradas (millones de dólares)	216	390	282	127	159	287	165	130	184	294	210	183	208
Importaciones registradas (millones de dólares)	611	622	662	575	394	425	423	483	436	499	522	582	533
Reservas internacionales (millones de dólares)	595	653	611	774.29	584	601	1 006	978	888	922	748	761	597
Tipo de cambio real efectivo b/ (índice 1995=100)	106.6	109.2	108.8	108.1	100.2	103.3	110.8	110.5	112.5	110.9	110.3	107.4	108.5
Tasas de interés real (anualizadas,%)													
Pasivas	5.6	5.7	3.6	3.6	9.9	16.0	11.0	11.4	7.7	4.9	6.4	8.9	7.1
Activas	20.5	18.6	15.4	13.8	17.8	25.8	22.3	21.6	19.6	13.8	16.5	15.6	16.9
Tasa de interés equivalente en moneda extranjera	12.0	16.0	17.4	19.7	22.3	22.0	16.9	16.8	16.0	15.8	15.2	18.9	15.0

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares. b/ Se refiere al tipo de cambio de las importaciones.

El sector de los servicios, que representa la otra mitad del producto, fue salvado de una posible caída por el gran dinamismo de los servicios básicos. En particular, la actividad de la rama de transporte y comunicaciones creció 10%, impulsada por nuevas inversiones en telecomunicaciones. El gobierno general también coadyuvó al buen resultado del sector de los servicios al continuar con su programa de reactivación económica, iniciado en 1999. Sin embargo, estos esfuerzos fueron contrarrestados por la caída del sector del comercio y las finanzas (4.6%), por tercer año consecutivo, como resultado de una disminución del comercio informal en las fronteras.

La demanda global se retrajo (2%), al igual que en los cuatro años precedentes, y llegó en términos reales a niveles semejantes a los registrados en 1993. Nuevamente fue arrastrada por el comportamiento de la demanda externa, que disminuyó 16%, a valores reales equivalentes a los de fines de la década de 1980. El grueso de la demanda proviene del consumo privado, pero éste permaneció prácticamente estacionario. Las políticas del gobierno se reflejaron en un aumento de su consumo (5.4%) y sus inversiones (8.8%). Pese al descenso del costo financiero, las inversiones privadas decrecieron 1%. Siguiendo la tendencia observada en el segundo quinquenio de los noventa, el producto por habitante retrocedió casi 3%.

#### **b) Los precios, las remuneraciones y el empleo**

Luego de haber llegado en 1999 a su nivel más bajo en dos décadas, el índice de precios al consumidor tendió nuevamente al alza, con una variación anual de 8.6%, tres puntos más que el año precedente. En este aumento incidieron los fuertes aumentos de los precios del petróleo y de las tarifas del transporte, que en el primer semestre se reajustaron en 23% y 28%, respectivamente, y el encarecimiento de los servicios de agua (20%) y electricidad (25%) en el segundo semestre. También se hizo sentir el reajuste de 15% del salario mínimo decretado en febrero, que influyó especialmente en la variación de los precios de los bienes no transables, más marcada que la de los transables.

Entre los bienes no transables, correspondió al transporte la mayor alza anual (25%), seguido de los costos de la educación, que aumentaron 12%. Los de vivienda y salud variaron en porcentajes menores que la inflación promedio. En lo que respecta a los productos transables, los precios de los alimentos que constituyen la mayor parte de la canasta de medición subieron 8%, lo que se explica por el declive de la producción de bienes agrícolas destinados al consumo local y por el mayor costo de su transporte.

Los productores fueron más afectados, ya que los precios de sus insumos experimentaron un alza mayor (10.4%). Por una parte, la subida del costo del transporte encareció los productos nacionales (10%), mientras que el precio del petróleo y la depreciación abultaron el costo de los productos importados (11.2%).

El salario promedio real de los trabajadores del sector formal aumentó levemente (1.7%), gracias a mejoras salariales en la industria manufacturera y el comercio. En este resultado podrían haber incidido el alza real del salario mínimo y una reducción de la fuerza laboral en la industria. En contraste, las remuneraciones en los sectores de servicios básicos y transporte permanecieron en los mismos niveles reales del año anterior. Los trabajadores más afectados fueron los de la construcción y los servicios, cuyos salarios se redujeron en términos reales.

El repliegue de la economía se tradujo en un aumento de 7.7% del desempleo abierto total, alrededor de un punto porcentual más que en 1999. El sector urbano fue el más afectado, con una tasa de desempleo de casi 11%, en tanto que en las áreas rurales la desocupación tuvo sólo un leve ascenso. El menor deterioro en este caso podría explicarse por la recuperación de la producción algodonera, actividad intensiva en el uso de mano de obra, que atenuó parcialmente el mal desempeño del resto de la agricultura. El subempleo visible, por su parte, aumentó fuertemente en ambas áreas.

#### **c) El sector externo**

La reducción de la demanda externa se tradujo en una ampliación del déficit en cuenta corriente a más de 4% del producto, magnitud cuatro veces mayor que la registrada en 1999. Un pequeño superávit en la cuenta de capital no bastó para financiar tales necesidades. Por lo tanto, al igual que en 1999, fue preciso obtener financiamiento excepcional para cubrir el déficit global de la balanza de pagos, que alcanzó a casi 5% del PIB, incluidos errores y omisiones.

El deterioro del balance en cuenta corriente se debió en su mayor parte al acrecentamiento del desequilibrio de la balanza de bienes y servicios. A su vez, esto se explica por un aumento de más de 200 millones de dólares del déficit de la balanza comercial. Cabe mencionar que el comercio total de Paraguay (exportaciones e importaciones) se ha venido reduciendo gradualmente desde 1996, evolución que lo ha llevado a niveles similares a los de 1993. La reexportación de productos importados, al igual que la exportación e importación no registrada en las aduanas, ha sufrido las mayores pérdidas dentro del comercio total.<sup>1</sup> Por su parte, la balanza de servicios permaneció en su habitual posición superavitaria, gracias a las regalías que se perciben por las represas binacionales de Itaipú y Yacyretá.

Las exportaciones totales decrecieron 16% al reducirse el valor de las reexportaciones en 550 millones de dólares, resultado de una caída de más de 30% de estas ventas en las fronteras. Brasil, el principal comprador de estas reexportaciones, ha estado imponiendo límites al valor de los productos que permite ingresar exentos de impuestos, lo cual ha redundado en una disminución de tales transacciones. Las exportaciones registradas, que sólo aportaron algo menos de 40% de las ventas externas totales, mostraron un incremento de 18% debido a que el valor de las exportaciones de productos pecuarios se duplicó, en tanto que el de las de algodón tuvo un aumento de 35%; este producto, además de una buena cosecha, alcanzó un precio internacional 35% mayor que el de 1999. En contraste, las exportaciones de semilla de soja se retrajeron 7% a causa de la caída de la producción, pese a una mejoría de 10% de sus precios internacionales.

La mayor parte de las exportaciones registradas se dirigió a los países miembros del Mercosur, agrupación que recuperó su nivel de compras después de la baja experimentada en 1999 a raíz de la devaluación de la moneda brasileña. En 2000, Brasil adquirió mayores volúmenes de productos agropecuarios paraguayos, que se volvieron más competitivos como resultado de una sequía que afectó al sur de ese país vecino. También cabe destacar que las exportaciones a Uruguay se quintuplicaron por el aumento de las ventas de soja para reexportación.

Siguiendo un patrón similar al de las exportaciones, las importaciones totales de Paraguay disminuyeron, aunque en menor medida (6%), al reducirse el ingreso de productos para reexportación por el repliegue de este tipo de actividad comercial. El descenso de las importaciones totales, que ha podido observarse desde 1996, es imputable no sólo al declive del llamado comercio de triangulación, sino también al escaso dinamismo de la demanda interna durante ese quinquenio. En 2000, el alza de precios de los productos derivados del petróleo hizo que el valor de las importaciones registradas tuviera un repunte (19%). La compra de bienes de consumo, especialmente de los no duraderos, también aumentó, aunque en menor medida que la de bienes intermedios. El debilitamiento de la actividad económica se tradujo en una disminución de las importaciones de bienes de capital, especialmente de elementos de transporte y accesorios. Dado que los combustibles y lubricantes se compran a Argentina, las importaciones de ese origen sobrepasaron por primera vez a las provenientes de Brasil.

El descenso del saldo positivo de la cuenta de capitales se debió a la disminución de los desembolsos y el aumento de los pagos por concepto de amortización de la deuda externa pública y privada. Esto no pudo ser compensado por la mayor afluencia de inversión extranjera directa hacia el área de las telecomunicaciones, especialmente la telefonía celular.

Al igual que en 1999, el gobierno central obtuvo préstamos extraordinarios para financiar proyectos de cooperativas agropecuarias, desarrollo de pequeñas y medianas empresas y construcción de infraestructura. Por consiguiente, la deuda externa total tuvo un aumento cercano a 5% y alcanzó a 2 490 millones de dólares, el equivalente de casi 35% del PIB. Los nuevos desembolsos provinieron en su mayor parte del crédito de 90 millones de dólares concedido por el Export-Import Bank de la provincia china de Taiwán. El saldo de la deuda del sector privado se mantuvo en un nivel similar al de 1999. Los principales acreedores fueron los organismos internacionales, que proporcionaron un poco más de la mitad del financiamiento, correspondiendo la mayor proporción al Banco Interamericano de Desarrollo. El resto de la deuda fue financiado por gobiernos extranjeros y sus instituciones financieras; Japón y la provincia china de Taiwán son los acreedores mayoritarios.

---

1 Las ventas externas de Paraguay comprenden exportaciones registradas, reexportaciones de productos provenientes de países vecinos y del Este asiático y exportaciones no registradas. A su vez, las importaciones se dividen en registradas y no registradas. El valor del comercio no registrado se estima sobre la base de información de la Dirección General de Aduanas de Paraguay.

# PERÚ

## 1. Rasgos generales

El producto creció 3.1% en 2000. Esta tasa, inferior al promedio del decenio (3.8%), es modesta en comparación con las esperanzas de notable recuperación existentes desde finales del año anterior, e incluso preocupante por ocultar un proceso de desaceleración. Luego de crecer a un promedio anual de 5.2% durante nueve meses consecutivos, el producto perdió dinamismo a partir del tercer trimestre de 2000 y en el cuarto se inició una recesión. Diversos factores se suman para explicar esta evolución. La demanda privada no se reactivó, debido a incertidumbres políticas, y los factores de oferta que habían sostenido los sectores primarios se agotaron. La política fiscal, que jugó un papel estabilizador en 1999 y los primeros meses de 2000, se volvió más austera, como lo demuestran los recortes de gastos durante el tercer trimestre, a fin de controlar un déficit fiscal que se mantuvo en 3% del PIB. Este cuadro no afectó los logros de la política de estabilización, el déficit en cuenta corriente se redujo a 3% del producto y la inflación se mantuvo en menos de 4%, en un contexto de relativa estabilidad cambiaria. Sin embargo, el crecimiento fue insuficiente para mejorar significativamente la situación laboral.

Los sectores primarios siguieron siendo las principales fuentes de dinamismo de la economía, gracias a un aumento de 16% de las exportaciones tradicionales y de condiciones favorables de producción. El resto de la economía mostró también señales de recuperación en los dos primeros trimestres del año, en particular gracias a una moderada reactivación del consumo privado. No obstante, el sector de la construcción siguió afectado por una recesión, que se extendió a los otros rubros de la inversión fija y la redujo en más de 5% durante el año. El clima de incertidumbre, asociado a las controvertidas elecciones y a la sucesión de tres gobiernos en un solo año, fue el principal causante de esta situación, que afectó también al programa de reformas. Pese a esto, se concretaron algunas operaciones importantes, aunque no se alcanzó la meta de privatizaciones.

Otro factor determinante de la atonía de la inversión en los últimos dos años ha sido el estancamiento del crédito, atribuible a la delicada situación financiera de muchas empresas y la cautela de un sector bancario todavía en fase de consolidación luego de la crisis de 1998. En estas circunstancias, el mayor nivel de liquidez propiciado por la política monetaria y la caída de las tasas de interés no se tradujeron en mayores niveles de actividad.

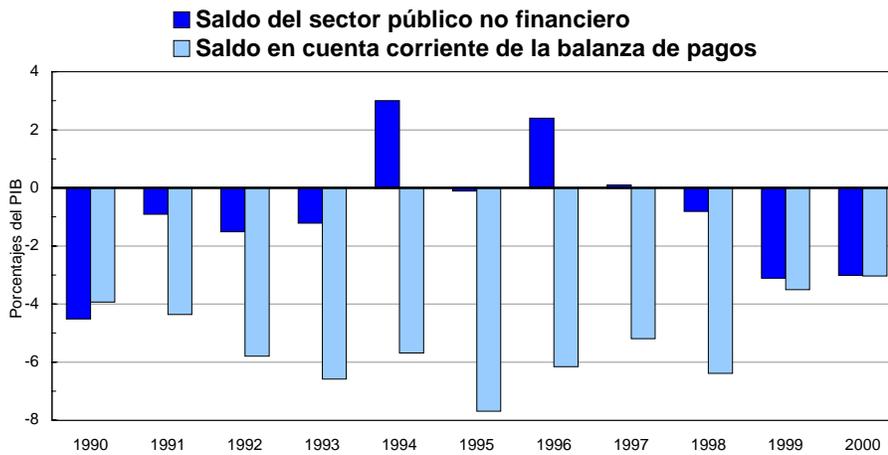
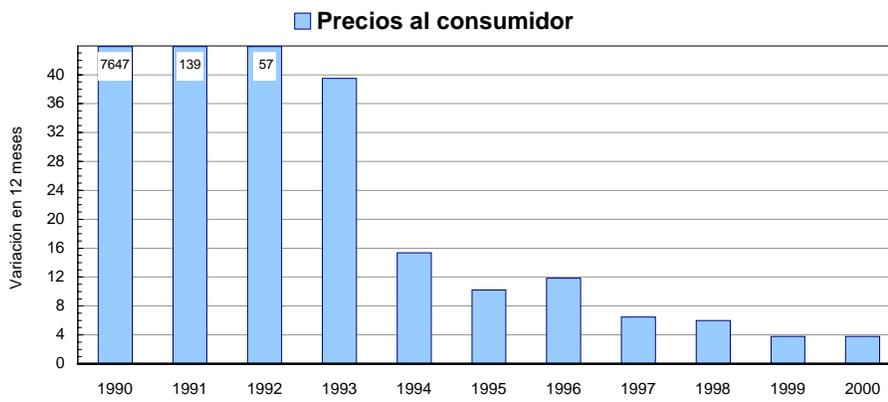
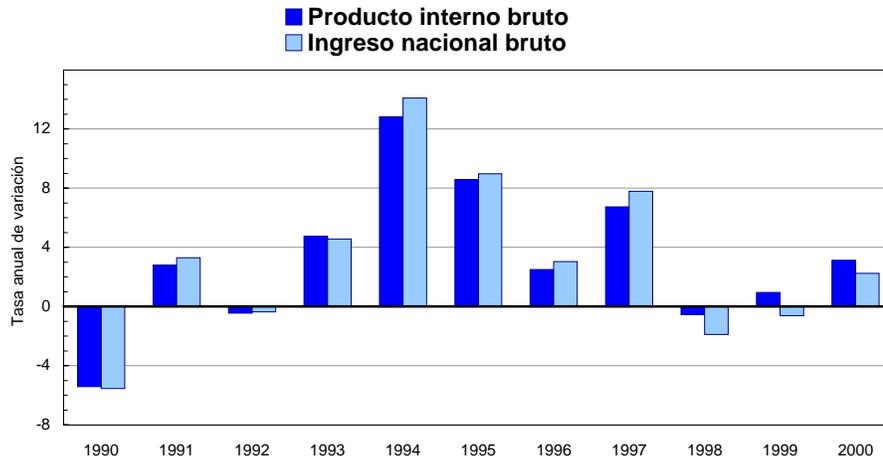
En el sector externo la situación fue heterogénea, y la disminución del déficit en cuenta corriente no alcanzó a compensar la disminución de las entradas netas de capital. Por lo tanto, se registró por tercer año consecutivo una salida de reservas, aunque mucho menor que en los casos anteriores.

El gobierno transitorio, que asumió el poder en noviembre de 2000 luego del vacío institucional provocado por la deposición del presidente, firmó en marzo de 2001 un acuerdo con el Fondo Monetario Internacional que asegura la cobertura de las necesidades de financiamiento externo del país. La coyuntura del primer trimestre obligó a las autoridades a revisar a la baja las metas de crecimiento para el 2001 (1.5%), aunque esperaban poder alcanzar la meta de déficit fiscal de 1.5% del PIB. No obstante, en el curso del segundo trimestre de 2001 persistía un clima de incertidumbre, ya sea por razones internas o externas, que no ofrecía augurios favorables sobre la posibilidad de lograr estos objetivos.

## 2. Política económica y reformas

La política económica del 2000 estuvo influida por el ciclo electoral en la primera mitad del año y los acontecimientos políticos posteriores. El primer semestre estuvo marcado por un alto gasto fiscal y declaraciones electorales que hicieron prever un posible cambio de rumbo en la política de reformas. El gobierno que asumió el poder en julio de 2000 se fijó como objetivo el control del déficit fiscal a través de recortes del gasto, privatizaciones y concesiones, y una reactivación de la economía mediante la reestructuración de la deuda privada interna. Se anunciaron también medidas de apoyo a la agricultura y al turismo. Una serie de escándalos políticos enturbiaron nuevamente el clima interno a partir de septiembre y concluyeron en la renuncia del presidente, la fijación de nuevas elecciones para abril de

Gráfico 1  
**PERÚ: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS**



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

2001 y la designación de un gobierno transitorio. El equipo de transición se fijó como objetivo macroeconómico entregar en julio de 2001 una economía sana al nuevo gobierno.

#### **a) Política fiscal**

La evolución de la política fiscal fue uno de los elementos más delicados del período. Para evitar que se contrajera aún más la demanda interna en 1999, se aceptó dejar que aumentara el déficit. En el marco de la nueva ley de prudencia fiscal promulgada en diciembre de 1999, el gobierno anunció a inicios de 2000 sus metas de mediano plazo, entre las que figuraba una limitación gradual del déficit para lograr un equilibrio en el 2003.

No obstante, el gasto fiscal se expandió en la primera mitad del año, especialmente por un alza real de 13% en los gastos corrientes vinculados al ciclo electoral. Durante el segundo semestre, se trató de contrarrestar esta dinámica y reducir el déficit del sector público (excluidos los ingresos por privatizaciones) con una meta de 2.3% para el 2000. El 15 de agosto se publicaron decretos de urgencia, con el objeto de recortar el gasto público en un 0.4% del PIB e incrementar los ingresos. El recorte se centró en los gastos de inversión, aunque también se tomaron medidas para controlar el gasto corriente. Se mantuvo por un año más el impuesto extraordinario de solidaridad, y, a la vez, se eliminaron algunos mecanismos de subsidio tributario a la inversión y se ajustaron impuestos específicos.

En el promedio anual, los ingresos corrientes del gobierno central se ubicaron en un 14.6% del PIB, mientras los egresos se reducían a 17.5% del producto, como resultado neto de un leve aumento del gasto corriente y de una reducción del de capital (véase el cuadro 1). El saldo primario fue negativo por segundo año consecutivo y el sector público financiero registró un déficit global de 3.0% del PIB.

Las necesidades de financiamiento del déficit y de las cuotas pagaderas de la deuda sumaron 2 200 millones de dólares y se cubrieron fundamentalmente con deuda externa (60% del total), financiamiento interno (23%, en particular por una disminución del saldo de los depósitos públicos en el sector financiero) y el remanente con aportes del fondo de privatizaciones.

En el nuevo contexto político surgido a finales del 2000, las autoridades de transición negociaron con el Fondo Monetario Internacional un acuerdo de compromiso contingente (stand-by), en el que la meta de déficit del SPNF se estableció en 1.5% para 2001, y se congelaron los gastos al nivel registrado en el cuarto trimestre de 2000.

#### **b) Política monetaria y crediticia**

Se mantuvieron las normas generales de la política monetaria, que apuntan a un objetivo de reducción y control de la inflación, ajustando para tal efecto una meta de agregado monetario. En circunstancias en que la presiones inflacionarias subyacentes iban en marcado descenso, el banco central trató inicialmente de adecuar el nivel de liquidez del mercado para responder al esperado repunte de la actividad económica. La meta inicial de expansión primaria anual se estableció en 8%-10%.

En el curso del año se tomaron nuevas medidas para incentivar la reactivación y el banco central liberó a finales de agosto un 3% de encaje en divisas, como promedio. El encaje marginal en moneda nacional disminuyó también, de 7% a 6%. No obstante, en los episodios de presión sobre el tipo de cambio, el banco central procuró restringir la liquidez en moneda nacional, mediante la colocación de certificados de depósitos. El saldo de estos instrumentos subió de 399 millones de soles en diciembre de 1999 a 1 360 al término de 2000.

En el primer semestre de 2000, la emisión primaria aumentó en más de 10% en comparación con el mismo período del año anterior, pero la demanda de dinero fue menor a lo esperado y el ritmo de expansión se redujo. En promedio, en el 2000 la base monetaria se expandió en 6% porcentaje inferior a la meta inicial, mientras se observaba una contracción del crédito privado.

Los saldos a diciembre muestran una merma anual de 1% del dinero (M1), compensada por un 8.5% de aumento del cuasidinero en moneda nacional y de 2.6% de los depósitos en divisas (estos últimos representan 82% del

Cuadro 1

## PERÚ: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000a/
<b>Tasas anuales de variación b/</b>									
Crecimiento e inversión									
Producto interno bruto	- 0.4	4.8	12.8	8.6	2.5	6.7	- 0.5	0.9	3.1
Producto interno bruto por habitante	- 2.2	3.0	10.9	6.7	0.7	4.9	- 2.3	- 0.8	1.4
Producto interno bruto sectorial									
Bienes	- 3.0	7.5	18.0	7.7	2.0	7.3	- 0.6	2.8	4.2
Servicios básicos	2.1	6.2	7.9	9.2	5.7	6.9	0.9	2.3	4.3
Otros servicios	0.2	2.8	9.7	8.1	2.6	6.1	- 0.9	0.5	2.7
Consumo:	0.0	3.4	9.7	9.5	3.2	4.7	- 0.5	0.1	4.0
Gobierno general	2.8	3.1	8.7	8.5	4.4	7.6	2.5	3.5	5.1
Privado	- 0.3	3.4	9.8	9.7	3.1	4.3	- 0.8	- 0.4	3.9
Inversión interna bruta	1.3	11.7	33.0	20.3	- 4.9	14.9	- 2.0	- 13.5	- 3.7
Exportaciones de bienes y servicios	4.4	3.1	19.4	5.5	8.9	13.1	5.6	7.6	7.9
Importaciones de bienes y servicios	8.8	3.8	26.6	27.1	0.1	12.2	2.3	- 15.2	3.6
<b>Porcentajes del PIB c/</b>									
Ingreso nacional bruto	96.2	96.0	97.1	97.4	97.9	98.9	97.5	96.0	95.3
Inversión interna bruta	17.8	19.1	22.5	24.8	23.0	24.8	24.4	21.0	19.6
Ahorro nacional	12.4	13.3	16.7	16.8	16.5	19.1	17.9	17.7	16.9
Ahorro externo	5.5	5.8	5.8	8.0	6.5	5.7	6.6	3.3	2.7
<b>Porcentajes</b>									
Empleo y salarios									
Tasa de actividad d/	58.8	60.8	59.7	62.4	60.3	63.3	...	...	...
Tasa de desempleo abierto e/	9.4	9.9	8.8	8.2	8.0	9.2	8.5	9.2	8.5
Remuneración media real (Índice 1995=100) f/	95.2	94.4	109.2	100.0	95.2	94.5	92.7	90.7	91.8
<b>Tasas de variación</b>									
Precios (diciembre a diciembre)									
Precios al consumidor	56.7	39.5	15.4	10.2	11.8	6.5	6.0	3.8	3.8
Precios al por mayor	50.5	34.1	10.5	8.8	11.4	5.0	6.5	5.5	3.8
Sector externo									
Relación de precios del intercambio (índice 1995=100) c/	95.0	89.1	95.7	100.0	96.5	103.2	89.7	83.3	80.9
Tipo de cambio nominal (nuevos soles por dólar)	1.25	1.99	2.20	2.25	2.45	2.66	2.93	3.38	3.50
Tipo de cambio real efectivo de las importaciones (índice 1995=100)	94.4	105.7	100.2	100.0	98.7	99.1	101.4	110.4	109.2
<b>Millones de dólares</b>									
Balanza de pagos									
Cuenta corriente	- 2 087	- 2 289	- 2 550	- 4 115	- 3 429	- 3 059	- 3 634	- 1 817	- 1 645
Balanza comercial de bienes y servicios	- 916	- 1 181	- 1 499	- 2 928	- 2 673	- 2 488	- 3 059	- 1 216	- 1 026
Exportaciones	4 497	4 354	5 662	6 720	7 312	8 369	7 505	7 635	8 552
Importaciones	5 413	5 535	7 161	9 648	9 985	10 857	10 564	8 851	9 578
Cuentas de capital y financiera g/	1 313	2 317	3 917	3 540	4 439	5 621	2 263	1 024	1 513
Balance global	- 774	28	1 367	- 575	1 010	2 562	- 1 371	- 793	- 132
Variación activos de reserva (- significa aumento)	- 716	- 657	- 2 978	- 929	- 1 932	- 1 733	1 006	775	190
<b>Porcentajes</b>									
Endeudamiento externo									
Deuda bruta (sobre el PIB)	73.8	78.8	67.2	62.3	60.6	48.6	51.7	53.8	51.1
Intereses netos (sobre las exportaciones) h/	32.7	34.1	28.5	24.4	16.7	10.7	13.4	14.0	12.1

Conclusión

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000 a/
<b>Porcentajes del PIB</b>									
Gobierno Central									
Ingresos corrientes	13.3	13.4	14.4	15.0	15.6	15.7	15.7	14.4	14.6
Gastos corrientes	14.2	13.6	13.7	14.6	13.9	13.1	13.7	14.5	14.8
Ahorro	-0.9	-0.1	0.7	0.4	1.7	2.5	2.0	-0.1	-0.2
Gastos de capital (netos)	3.0	3.4	3.8	3.7	3.1	3.5	3.0	3.0	2.4
Resultado financiero	-3.9	-3.6	-3.1	-3.4	-1.5	-0.9	-1.1	-3.1	-2.5
Sector público no financiero									
Resultado financiero	-1.5	-1.2	3.0	-0.1	2.4	0.1	-0.8	-3.1	-3.0
Financiamiento interno	1.1	1.5	1.1	1.1	0.7	-0.5	0.3	-0.1	1.2
Financiamiento externo	0.4	-0.3	-4.2	-1.0	-3.1	0.4	0.5	3.2	1.8
<b>Millones de nuevos soles</b>									
Moneda y crédito									
Balance monetario del sistema bancario									
Reservas internacionales netas	3,953	6,255	13,109	15,461	23,040	21,710	22,472	26,934	26,642
Crédito interno neto	3,080	5,699	4,532	7,232	8,335	15,364	18,476	19,487	21,302
Al sector público no financiero	-391	-844	-5,754	-7,825	-14,709	-16,535	-18,529	-16,352	-14,132
Al sector privado	4,852	8,444	13,934	19,834	29,314	38,639	46,745	49,868	49,360
Dinero (M1)	1,620	2,399	3,792	4,678	5,523	6,590	6,623	7,468	7,397
Depósitos de ahorro y a plazo									
en moneda nacional	845	1,297	2,545	3,785	4,793	6,365	6,021	6,642	7,209
M2	2,465	3,696	6,337	8,463	10,316	12,955	12,644	14,110	14,606
Depósitos en divisas									
(millones de dólares)	2,803	3,841	5,185	6,161	8,100	8,867	8,985	9,205	9,444
<b>Tasas anuales</b>									
Tasas de interés real (anualizadas,%)									
Pasivas	...	-22.6	-11.4	-1.3	-1.2	1.6	3.4	7.9	5.3
Activas	...	29.9	24.9	22.5	17.9	20.5	23.6	30.3	24.7
Tasa de interés equivalente									
en moneda extranjera i/	...	14.9	9.9	8.7	10.0	11.4	10.7	11.7	9.8

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares. b/ Sobre la base de nuevos soles a precios constantes de 1979. c/ Sobre la base de dólares a precios constantes de 1995. d/ Porcentaje de la población en edad de trabajar. e/ Lima Metropolitana, porcentajes de la población económicamente activa. f/ Obreros del sector privado en Lima. g/ Incluye Errores y omisiones. h/ Se refiere a los intereses netos de la balanza de pagos sobre las exportaciones de bienes y servicios. i/ Tasa de interés pasiva deflactada por el tipo de cambio.

total). En cambio, los pasivos monetarios ampliados subieron marginalmente (3% nominal) y por primera vez en el decenio se observó un descenso en los coeficientes de liquidez.

Esta situación del pasivo monetario tuvo como contrapartida una leve merma (-1.6%) de los activos externos y una expansión de 7.5% del crédito interno, enteramente atribuible a una disminución de los depósitos del sector público. El componente privado del crédito interno registró una retracción de 1%, pese a la tendencia a la baja de las tasas de interés activas durante el año. Las tasas promedio aplicables a préstamos en moneda nacional disminuyeron de 32.0% a 26.5% entre diciembre de 1999 y del 2000. En el caso de las colocaciones en moneda extranjera, la disminución fue de 14.8% a 12.6%.

La tasa de interés interbancaria en soles registró amplias fluctuaciones al inicio del año, tanto por la inestabilidad estructural de la demanda de moneda nacional debido al alto grado de dolarización de la economía peruana como por los vaivenes del mercado cambiario. La tasa mínima se registró en febrero (9.6%) y la máxima en mayo (15.8%); en este último mes el tipo de cambio superó por primera vez en el 2000 el umbral de 3.50 soles por dólar, debido a las incertidumbres electorales. Luego de un retroceso, volvió a cruzar esta barrera en septiembre, cuando se desató la crisis política. En promedio, el tipo de cambio real registró una variación de -1% durante el año.

Pese a la reducción de las tasas medias, el mercado crediticio conoció una creciente segmentación, de tal modo que a los buenos sujetos de crédito se les aplicaron tasas preferenciales muy inferiores al promedio del mercado, con diferenciales de 100 puntos básicos en los préstamos en moneda nacional y de 80 puntos en las colocaciones en dólares. El continuo deterioro de la calidad de la cartera de los activos bancarios explica en buena medida esta segmentación. El coeficiente de cartera atrasada en poder de los bancos fue de 9.8% en diciembre de 2000, 1.5 punto más que lo registrado al término del año anterior. La morosidad se concentró en los créditos por montos menores; de hecho, ascendió al 20% en los préstamos inferiores a 500 000 soles, lo que se compara con sólo 2% en los de más de 10 millones.

El sector bancario se encuentra actualmente en un proceso de consolidación, iniciado en la crisis de fines de 1998. Este proceso ha contado con el apoyo de un programa público, que aseguró inicialmente la liquidez del sistema y luego se concentró en el mejoramiento de la calidad de la cartera crediticia y la estructura patrimonial de los bancos. Este programa financiero se complementó con medidas para reestructurar la deuda empresarial.

En 2000, el programa de fortalecimiento empresarial contó con un aporte público de 100 millones de dólares para la agricultura y 400 millones para otros sectores; la entrega de los fondos dependía del cumplimiento por parte de las empresas beneficiadas de ciertas condiciones. Los programas no han tenido los resultados esperados, en particular por la falta de expectativas coyunturales y la aversión a comprometer fondos propios. Las turbulencias políticas del último trimestre provocaron un retiro de depósitos, que culminó con la intervención de dos bancos frágiles.

El resto del mercado financiero también se vio afectado por la coyuntura interna y de las evaluaciones desfavorables de agencias calificadoras. La bolsa de valores acumuló una caída de 34% durante el año y los fondos de pensiones registraron pérdidas.

### **c) Reformas**

El programa de privatizaciones y concesiones fue víctima del clima imperante en el país durante el 2000 y la meta de 650 millones de dólares no se cumplió (ingresaron 380 millones, de los cuales 229 corresponden a inversión extranjera directa). A la vez, se registraron avances en la concesión de nuevas bandas de telefonía celular y de líneas eléctricas. Destacan en particular dos operaciones: la adjudicación de dos tramos del complejo de Camisea, para la explotación y el transporte de gas, que deberían atraer un flujo anual de 1 000 millones de dólares, y la concesión del aeropuerto de Lima, que se oficializó en febrero de 2001. La oferta de concesión de cinco puertos regionales quedó pendiente de los resultados de la elección de 2001.

Las nuevas leyes sobre minas promulgadas en julio de 2000 redujeron los incentivos para los inversionistas. En cambio, el sector agrícola se vio favorecido por medidas de reducción tributaria. En el ámbito de los servicios, el marco regulatorio de la superintendencia de bancos y seguros se amplió, mediante la inclusión de los fondos privados

Cuadro 2

## PERÚ: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	1998				1999				2000 a/				2001 a/
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
Producto interno bruto (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) b/	3.5	-3.0	0.2	-1.9	-0.7	2.1	-0.1	4.1	6.4	5.1	3.5	-0.3	-2.6
Precios al consumidor (variación en 12 meses, %)	8.2	8.7	6.6	6.0	3.4	2.9	3.4	3.8	3.9	3.2	3.9	3.8	3.6
Exportaciones (millones de dólares)	1,192	1,336	1,553	1,649	1,415	1,410	1,582	1,710	1,650	1,678	1,846	1,889	1,648
Importaciones (millones de dólares)	2,074	2,158	2,042	1,927	1,549	1,606	1,689	1,881	1,782	1,836	1,781	1,946	1,828
Reservas internacionales netas (en millones de dólares)	10,248	10,399	10,064	9,183	8,822	8,704	8,627	8,404	8,803	8,710	8,744	8,180	8,111
Tipo de cambio real efectivo c/ (índice 1995=100)	98.1	99.0	101.4	107.0	112.3	109.9	108.1	111.4	111.2	110.4	107.6	107.6	107.0
Dinero (M1) (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	15.8	14.4	0.4	0.5	-2.7	-3.5	13.3	12.8	8.4	8.6	-0.8	-1.0	-0.2
Tasas de interés real (anualizadas, %)													
Pasivas	2.0	1.9	3.7	6.1	8.4	9.8	7.9	5.6	5.7	5.6	4.9	5.1	4.8
Activas	21.4	21.6	22.8	28.6	30.7	32.7	31.4	26.5	26.5	26.0	24.0	22.2	20.8
Resultado económico del gobierno central (como porcentaje del PIB)	0.4	0.8	-0.4	-4.7	-0.9	-2.7	-5.0	-3.8	-2.9	-2.4	-2.8	-2.6	-0.6

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares. b/ Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 1977. c/ Se refiere al tipo de cambio de las importaciones.

de pensiones. Durante el año, se puso en marcha el programa de fomento de la transparencia en el manejo de la política macroeconómica, con una amplia difusión pública de las metas monetarias y fiscales, y su actualización periódica. El gobierno provisional logró avances en la información a los ciudadanos sobre la gestión pública.

### 3. Evolución de las principales variables

La demanda externa continuó siendo el componente de mayor dinamismo, de modo que las exportaciones crecieron un 8.1%. La interna se recuperó (2.8%), pese a una nueva merma de la inversión fija (-5%). El consumo interno privado se reactivó (4%), en tanto que el público siguió expandiéndose a una tasa promedio alta (5.6%), pese a los ajustes de final de año. Gracias a esto, y a la reconstitución de inventarios, las importaciones subieron 3.6% en volumen, mostrando una parcial recuperación de la brusca caída de 15% sufrida en 1999. El coeficiente de inversión se redujo a 22%, medido a precios corrientes.

En lo que respecta a la oferta, los sectores primarios encabezaron nuevamente la actividad productiva, con una expansión de 5%. Sin embargo, esto oculta una pérdida gradual de dinamismo, ya que se compara con un 13% el año anterior.

Más allá de los factores climatológicos y la puesta en marcha de un programa de apoyo a las siembras, que dieron excelentes resultados en el primer semestre de 2000, el sector agrícola viene cosechando los frutos de inversiones realizadas en varios rubros, entre otros el café, la caña de azúcar y la producción de leche. La pesca subió 8%, retomando un ritmo más calmado luego del extraordinario 29% que marcó en 1999 su recuperación de los efectos del fenómeno de El Niño.

Las actividades mineras apenas crecieron un 3.8% (14% en 1999), ya que algunos yacimientos se están agotando y las grandes inversiones anteriores han llegado a su nivel de producción potencial sin que se registren todavía los efectos de las nuevas explotaciones (Altamina).

Pese al aumento del precio, la producción de petróleo siguió cayendo, lo que refleja el agotamiento de algunas reservas. La producción de gas natural sigue siendo muy dependiente de la generación de electricidad, y disminuyó en 2000 debido a la competencia de la generación de energía hidroeléctrica. Por lo tanto, el subsector se contrajo un 6.5%.

Las actividades manufactureras de productos primarios crecieron 9%. El resto de la industria inició una recuperación a partir del cuarto trimestre de 1999, que se prolongó hasta el tercero del 2000. Gran parte del crecimiento de esta industria se debe a la recuperación, aún parcial, de los bajos niveles de actividad registrados en años anteriores. Las excepciones son el sector de alimentos y bebidas, que ha encabezado el crecimiento del sector en los últimos dos años, y las actividades textiles que se han visto beneficiadas por una expansión de las exportaciones. En cambio, los productores de insumos para la construcción son víctimas de la continua caída de este sector, que se contrajo un 4.3%. El comercio se vio beneficiado por la recuperación del consumo privado y creció 4.6%. Los otros servicios se expandieron levemente (2.3%), especialmente por el rubro de telecomunicaciones (4.3%).

#### a) **Inflación, empleo y salarios**

La variación del índice de precios al consumidor (3.7%) indica que el ritmo de inflación no varió con respecto a 1999, pero también refleja una consolidación del proceso de estabilización, ya que la tasa de inflación subyacente (excluidos los alimentos, el combustible y el transporte) se estableció en 3.2%, lo que se compara con 4.6% en diciembre de 1999. La variación del índice de precios al por mayor refleja esta tendencia (3.8% a diciembre de 2000 y 5.5% en 1999).

La mediocre evolución de la demanda interna, la abundante oferta de alimentos y la relativa estabilidad cambiaria han permitido mantener los precios al consumidor bajo control. Los precios de los productos alimenticios, un rubro que conforma casi el 60% del índice, se mantuvieron estables (0.3%). En cambio, el costo de los combustibles impulsó otra vez al índice general, al crecer 30% en el 2000.

La disminución del desempleo abierto (6.5% en el cuarto trimestre, en comparación con 7.2% en el mismo período del año anterior) obedeció a una reducción de la tasa de participación (64%, comparado con 67% en 1999), que afectó sobre todo a las mujeres. El subempleo se ubicó en torno a 43%.

El salario mínimo subió un 18.8% en marzo, quedando en 410 soles. En el conjunto del 2000, este aumento implicó una revalorización anual real de 11%. Los salarios promedio evolucionaron en forma similar a la inflación, mientras el poder adquisitivo de los sueldos aumentaba 4.2%.

## **b) Sector externo**

Los ingresos por concepto de exportación de bienes crecieron más rápidamente que los gastos de importación (15% y 9%, respectivamente), gracias a lo cual se redujo la brecha del comercio de bienes a poco más de 330 millones de dólares. La evolución de los términos de intercambio de bienes siguió siendo negativa (-1.7%), pero menos desfavorable que en los dos años anteriores en los que disminuyeron en un 20%. El déficit en servicios se amplió levemente, pese a un buen desempeño del turismo.

Las exportaciones tradicionales crecieron 16% en 2000 y las no tradicionales 9%. Dentro del primer grupo, que representa casi 70% del total, destacan por su importancia los productos minerales, que tuvieron un incremento de 7%, y los pesqueros, que siguieron recuperándose luego de la crisis de 1998, con un aumento de cerca de 60% en 2000. En el rubro de los productos no tradicionales, los textiles siguieron en auge (22%), lo que ubica a esta actividad entre las más dinámicas en el mediano plazo.

El alza de los combustibles explica en gran medida el 9% de incremento que registraron las importaciones en el 2000. Fuera de este grupo de productos, cuyo valor total aumentó 70%, y de otros insumos, que crecieron un 8%, las compras externas registraron un estancamiento, como ocurrió con los bienes de consumo, o una regresión, como los bienes de capital.

La expansión del pago neto de servicios factoriales fue compensada parcialmente por el alza de las transferencias unilaterales, con lo cual el déficit en cuenta corriente se redujo, en consonancia con el mejor saldo comercial, a 1 645 millones de dólares (3.0% del PIB), la cifra más baja desde 1992.

Los ingresos de capital de largo plazo fueron de menor magnitud que en años anteriores. Las captaciones del sector privado se redujeron en un 45% a 1 126 millones, incluidos 556 millones de inversión directa. Los flujos financieros al sector público ascendieron a 277 millones. Las salidas netas de capital bancario de corto plazo, que habían llegado a 1 670 millones de dólares en 1999, descendieron sustancialmente en el 2000 (329 millones). Estas salidas se compensaron con creces con los ingresos de corto plazo no registrados (439 millones). En conjunto, las entradas de capital no cubrieron el déficit corriente y, en consecuencia, las reservas internacionales registraron otra merma de 190 millones. Por lo tanto, a fines de año sumaban 8 180 millones de dólares, lo que equivalía al 144% de la suma del déficit corriente y de la deuda de corto plazo.

La deuda externa de mediano y largo plazo ascendía a 23 708 millones de dólares a fines del 2000, de los cuales 19 205 correspondían al sector público no financiero. La deuda de corto plazo ha venido reduciéndose desde 1997, y el 2000 fue de apenas 4 037 millones. En particular, los bancos comerciales consiguieron reducir la deuda externa de corto plazo en cerca de 50%, después del máximo de 3 320 millones alcanzado en 1997.

# REPÚBLICA DOMINICANA

## 1. Rasgos generales de la evolución reciente

La economía de República Dominicana mantuvo el notable dinamismo que había venido mostrando desde 1996 y el producto interno bruto, estimulado principalmente por el consumo privado y las exportaciones, creció 7.8%, tasa similar al promedio registrado en el quinquenio precedente. La amenaza más grave para el desempeño de la economía provino del alza de los precios internacionales del petróleo, un impacto de origen externo que afectó a la recaudación fiscal y al comercio exterior, así como a la tasa de inflación. Esta última alcanzó 9%, casi el doble de su valor anterior, después del reajuste de los precios internos de los combustibles decretado por el nuevo gobierno que tomó posesión en agosto.

Esta medida, junto con una reducción del gasto fiscal, permitió que el gobierno obtuviera un superávit presupuestario (1% del PIB). Anteriormente, en el primer semestre, el descenso de la recaudación del impuesto sobre el diferencial del petróleo se había compensado con financiamiento del Banco Central y del Banco de Reservas. Para contrarrestar los consiguientes efectos sobre la liquidez, las autoridades monetarias debieron tomar medidas restrictivas, a las cuales se sumó la disminución de las reservas internacionales para hacer frente a la factura petrolera. A partir del mes de octubre dichas medidas se relajaron para evitar la desaceleración de la actividad económica.

El sector externo cerró el año con un déficit en cuenta corriente equivalente a más de 5% del PIB, en gran parte como resultado de las compras de petróleo, que representaron un 23% de las importaciones totales. El déficit no fue mayor debido a que las exportaciones crecieron 12%, impulsadas por el buen desempeño de las zonas francas que se vieron favorecidas por la entrada en vigencia, a partir de octubre, de la ampliación de los beneficios contemplados en la Iniciativa para la Cuenca del Caribe (ICC). La balanza de pagos arrojó un déficit de 48 millones de dólares.

Según las estimaciones, en el año 2001 la economía crecería entre 5% y 6%, con una tasa de inflación de 8% y un déficit en la cuenta corriente de 3.7% del PIB.

## 2. Política económica

La política económica tuvo tres fases. Durante los primeros siete meses del año, ante el alza de los precios internacionales del petróleo, se toleró un déficit fiscal cercano a 4% del PIB, a fin de mantener el precio interno del combustible y el nivel de gasto, lo que aumentó la deuda del gobierno con el Banco Central. La consiguiente emisión monetaria se contrarrestó mediante medidas monetarias restrictivas.

A partir de agosto, en una segunda etapa, se ajustaron los precios finales de los carburantes y se elevó su tasa impositiva. Estas medidas repercutieron favorablemente en las cuentas fiscales y, a la vez, redujeron el ingreso real de los consumidores, lo que indujo una disminución de la demanda agregada y permitió cerrar en parte la brecha externa. El mantenimiento de una política monetaria restrictiva reforzó dicho comportamiento como resultado del aumento de las tasas de interés.

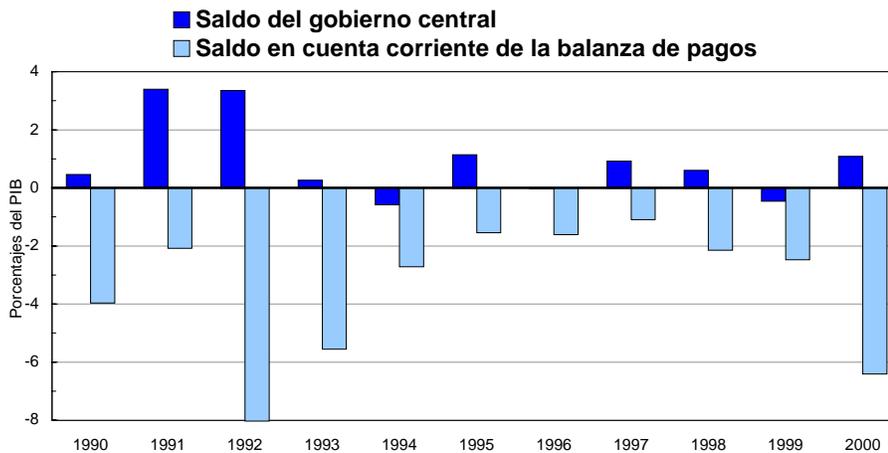
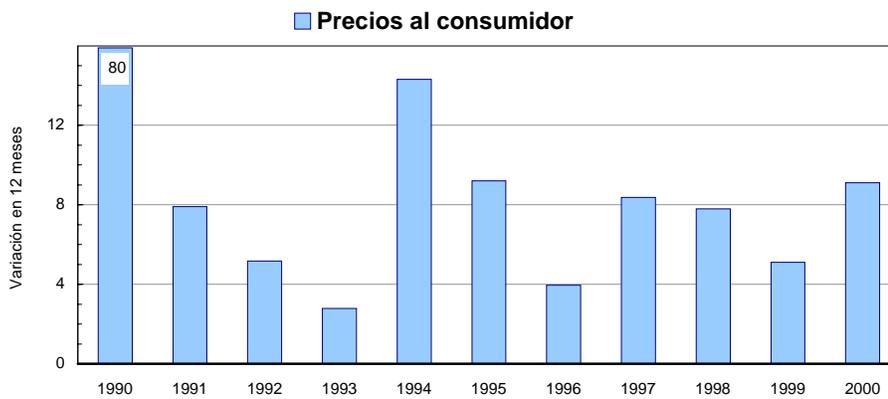
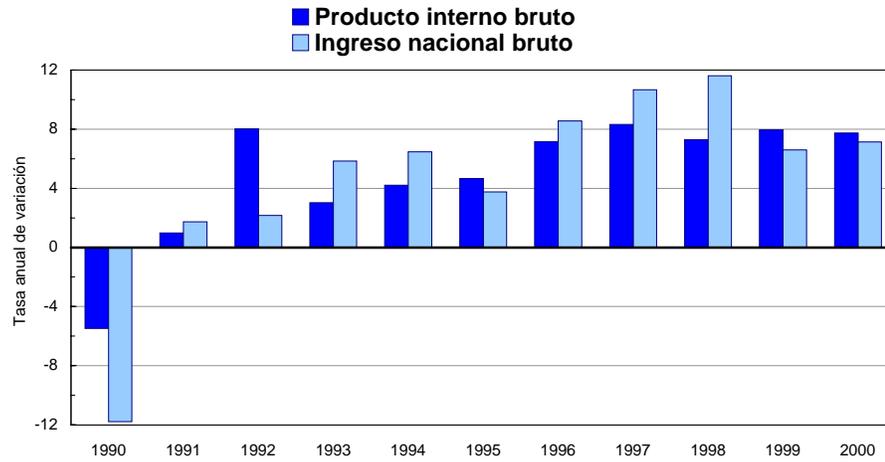
Finalmente, a finales de año, con el fin de evitar una desaceleración no deseada del crecimiento del producto, las autoridades flexibilizaron esta política y se inyectó mayor liquidez en el mercado monetario.

### a) Política fiscal

El gobierno central registró un superávit de 1.1% del PIB en términos presupuestarios y un déficit de 0.1% si se considera el flujo de caja. Estos resultados se obtuvieron gracias a una reducción del gasto, que compensó la caída de los ingresos tributarios en casi un punto porcentual del PIB (de 14.5% en 1999 a 13.7% en 2000), atribuible al aumento de los precios internacionales de los combustibles que redujo la capacidad recaudatoria del impuesto sobre el diferencial del petróleo.

Gráfico 1

## REPÚBLICA DOMINICANA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Entre los primeros semestres de 1999 y de 2000, la participación de los ingresos por dicho concepto en los recaudos tributarios totales disminuyó de 13% a 4%. Sin embargo, a partir de agosto volvió a incrementarse gracias a la puesta en vigor de un sistema de diferenciales sobre combustibles denominados en pesos por galón y a la elevación simultánea de los diferenciales por tipo de combustible. Así, entre septiembre y diciembre la recaudación promedio fue de 426 millones de pesos, monto que supera en más de cuatro veces el contabilizado en el período febrero-agosto (91 millones de pesos). El comportamiento del resto de los ingresos tributarios fue similar al del año anterior.

Entre 1999 y 2000 la importancia de los gastos totales disminuyó de 16% a 15% del PIB debido esencialmente al descenso registrado por los gastos de capital (de 5% a 3.6% del producto), imputable en parte a la reducción de los subsidios a empresas estatales, así como de los recursos destinados a la construcción de obras y plantaciones agrícolas. Los gastos corrientes mantuvieron su nivel del año anterior (11% del PIB), principalmente a causa de que el incremento de la partida de sueldos y salarios, cuya participación en los gastos corrientes subió de 46% a 50% con respecto al año anterior, contrarrestó bajas en otras partidas, en particular la de transferencias corrientes. Estas últimas decrecieron como resultado de los procesos de capitalización de las empresas públicas.

Los pagos por intereses sobre la deuda interna aumentaron de 0.08% del PIB en 1999 a 0.17% en 2000 debido en parte al abono de los devengados por emisiones de bonos efectuadas el año precedente. Los intereses pagados correspondieron a 30% de la deuda interna, ya que el resto era deuda administrada, que no devenga intereses. Con todo, el acervo estimado de deuda interna total (7.7% del PIB) no había variado al cerrar el año.

La fragilidad de las finanzas ante choques externos, aunada a una deuda interna de magnitud no desdeñable, puso de relieve la necesidad de una reforma tributaria. Ésta, que se promulgó en diciembre de 2000, tuvo por objeto compensar la rebaja de los gravámenes sobre el comercio exterior contemplada en una nueva ley de reforma arancelaria, aprobada al mismo tiempo, cuyo fin era abrir la economía y adaptar la política comercial dominicana a la normativa multilateral. Para que la reforma tributaria cumpliera su objetivo se modificaron los tramos y las tasas impositivas sobre la renta de las personas físicas y jurídicas. También se impuso un anticipo mensual de 1.5% sobre la renta correspondiente al ejercicio fiscal en curso, exceptuando las explotaciones agropecuarias, y se aumentó de 8% a 12% la tasa impositiva del impuesto sobre las transferencias de bienes y servicios (ITBIS).

Por su parte, mediante la ley de reforma arancelaria se simplificó la estructura de los derechos de importación y se redujo su máximo anterior. Se prevé que su puesta en práctica se traducirá en un descenso de 20% de los ingresos por concepto de gravámenes sobre el comercio exterior.

El monto de la deuda externa pública global se situó en 3 676 millones de dólares (17 millones menos que en 1999), el equivalente de 18% del PIB (21% en 1999) y 41% de las exportaciones de bienes y servicios (46% en 1999). El servicio de la deuda, medido en términos de exportaciones de bienes y servicios, también se redujo entre 1999 y 2000, de 7.2% a 4.7%.

## **b) Política monetaria**

La política monetaria fue restrictiva durante los primeros nueve meses del año a fin de contener la expansión de la demanda agregada y así preservar la estabilidad cambiaria y de precios. En el primer semestre, dicha política se instrumentó parcialmente mediante la disminución de 60% del total de las reservas internacionales acumulado a diciembre de 1999. También se impusieron límites transitorios a la cartera de crédito de los bancos comerciales, lo que repercutió negativamente en el dinamismo de los préstamos bancarios. Por último, se colocaron certificados de tesorería con pacto de recompra para esterilizar los efectos de la monetización del déficit fiscal.

A partir de octubre, las nuevas autoridades flexibilizaron la política monetaria para inyectar liquidez al sistema y potenciar la actividad económica. Se permitió así redimir la mitad de las inversiones en certificados de tesorería con pacto de recompra en poder de la banca comercial. También se inició un proceso de recuperación de las reservas internacionales, facilitado por factores estacionales y por las elevadas tasas de interés, que no acusaron el cambio de rumbo de la política monetaria. De esta manera, el acervo de reservas internacionales netas retornó en diciembre al nivel registrado a principios de año (442 millones de dólares).

Cuadro 1

## REPÚBLICA DOMINICANA: PRINCIPALES INDICADORES ECONOMICOS

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000 a/
<b>Tasas anuales de variación b/</b>									
Crecimiento e inversión									
Producto interno bruto	8.0	3.0	4.2	4.7	7.2	8.3	7.3	8.0	7.7
Producto interno bruto por habitante	5.9	1.1	2.3	2.8	5.3	6.5	5.5	6.2	6.1
Producto interno bruto sectorial									
Bienes	10.2	0.8	5.6	3.9	7.1	8.2	6.7	9.3	6.8
Servicios básicos	13.9	7.0	5.5	7.8	10.1	12.9	13.6	10.0	13.1
Otros servicios	4.5	4.1	2.8	4.6	6.4	7.1	6.0	5.9	7.0
Consumo:	8.0	-7.9	...	...	9.3	7.6	8.6	3.0	8.0
Gobierno general	5.7	-1.9	...	...	10.6	1.3	6.4	3.8	-1.6
Privado	8.3	-8.7	...	...	9.1	8.5	8.9	2.9	9.3
Inversión interna bruta	23.9	18.7	...	...	9.2	18.4	26.1	13.5	6.6
Exportaciones de bienes y servicios	9.8	134.9	...	...	4.4	9.0	6.5	7.2	7.2
Importaciones de bienes y servicios	26.8	100.4	...	...	8.5	12.8	18.1	4.0	6.9
<b>Porcentajes del PIB c/</b>									
Ingreso nacional bruto	97.9	100.7	102.8	101.9	103.2	105.5	109.7	108.3	107.7
Inversión interna bruta	25.1	26.0	24.2	21.9	21.8	23.9	29.1	30.0	29.9
Ahorro nacional	13.3	21.0	21.8	20.3	20.1	22.8	26.7	27.1	22.3
Ahorro externo	11.8	5.0	2.5	1.5	1.6	1.2	2.4	2.9	7.7
Empleo y salarios									
Tasa de desempleo abierto	20.3	19.9	16.0	15.8	16.5	15.9	14.3	13.8	13.9
Salario mínimo real (índice 1995 = 100)	98.4	93.5	99.5	100.0	100.6	102.0	106.3	111.5	111.4
<b>Tasas de variación</b>									
Precios (diciembre a diciembre)									
Precios al consumidor	5.2	2.8	14.3	9.2	4.0	8.4	7.8	5.1	9.1
Sector externo									
Relación de precios del intercambio (índice 1995=100) c/	96.2	90.7	95.6	100.0	97.7	102.0	103.1	104.0	102.0
Tipo de cambio nominal (pesos por dolar)	12.77	12.70	13.20	13.60	13.77	14.27	15.27	16.03	16.59
Tipo de cambio real efectivo de las importaciones (índice 1995 = 100)	109.5	106.6	103.1	100.0	94.3	97.4	103.4	107.8	106.0
<b>Millones de dólares</b>									
Balanza de pagos									
Cuenta corriente	-708	-533	-283	-183	-213	-163	-338	-429	-1 269
Balanza comercial de bienes y servicios	-818	-730	-584	-406	-656	-720	-1 435	-1 302	-2 150
Exportaciones	1 911	4 748	5 240	5 731	6 193	7 060	7 482	7 987	8 974
Importaciones	2 729	5 478	5 824	6 137	6 848	7 780	8 917	9 289	11 124
Cuentas de capital y financiera d/	644	35	-142	251	183	258	351	592	1 014
Balanza global	-64	-498	-425	68	-30	95	13	163	-255
Variación activos de reserva (- significa aumento)	-64	-156	387	-131	15	-40	-98	-194	347
<b>Porcentajes</b>									
Endeudamiento externo									
Deuda bruta (sobre el PIB)	50.0	47.5	37.8	33.5	28.6	23.7	22.3	20.9	18.5
Intereses netos (sobre las exportaciones) e/	6.3	4.4	2.9	2.5	2.0	1.3	1.1	0.9	0.7

Conclusión

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000a/
<b>Porcentajes del PIB</b>									
Gobierno central									
Ingresos corrientes	15.3	15.9	15.0	14.8	14.2	15.9	15.9	15.3	14.8
Gastos corrientes	6.0	8.2	7.6	7.8	8.1	10.9	11.1	11.2	11.3
Ahorro	9.4	7.8	7.3	7.0	6.1	4.9	4.7	4.1	3.5
Gastos de capital	6.5	8.1	8.5	6.5	6.4	4.3	4.4	5.0	3.6
Resultado financiero	3.4	0.3	-0.6	1.1	0.0	0.9	0.6	-0.5	1.1
Financiamiento interno	-2.0	1.4	1.9	-0.1	1.0	0.1	0.1	0.7	0.0
Financiamiento externo	-1.4	-1.6	-1.3	-1.1	-1.0	-1.0	-0.7	-0.2	-1.1
<b>Tasas de variación</b>									
Moneda y crédito									
Balance monetario del sistema bancario									
Reservas internacionales netas	53.8	45.3	-91.4	409.7	1.4	37.9	-6.7	64.0	-70.3
Crédito interno neto	24.4	17.4	40.6	11.9	22.9	21.4	21.3	21.6	18.3
Dinero (M1)	15.3	25.1	2.3	16.9	26.5	22.2	7.8	19.7	-11.6
Depósitos de ahorro y a plazo en moneda nacional	38.9	30.3	15.8	19.4	13.5	23.6	32.1	25.7	28.3
M2	27.1	27.9	9.8	18.4	18.8	23.0	21.5	23.3	13.3
Depósitos en dólares	94.7	-71.4	-8.4	101.3	164.0	8.2	-50.6	76.9	-86.4
Tasas de interés real (anualizadas,%)									
Pasivas	...	...	...	2.4	8.0	4.8	12.2	9.0	9.3
Activas	...	...	...	16.2	17.4	11.8	19.9	17.4	17.7
Tasa de interés equivalente en moneda extranjera f/	...	...	...	14.2	13.9	14.5	17.5	16.1	17.6

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares. b/ Sobre la base de pesos a precios constantes de 1970. c/ Sobre la base de dólares a precios constantes de 1995. d/ Incluye Errores y omisiones. e/ Se refiere a los intereses netos de la balanza de pagos sobre las exportaciones de bienes y servicios. Desde 1993 incluye la maquila en dichas exportaciones. f/ Tasa de interés pasiva deflactada por el tipo de cambio.

El proceso de remonetización de la economía se tradujo en un incremento de los agregados monetarios en el último trimestre de 2000. En el año, la base monetaria creció 15% y la oferta monetaria ampliada más de 13%. En cambio, la oferta monetaria restringida disminuyó casi 12%, a la par con el circulante y los depósitos a la vista, ya que las elevadas tasas de interés registradas a lo largo del año (16.8% y 18.5% en términos reales en los últimos trimestres de 1999 y 2000, respectivamente) determinaron que la composición de los pasivos monetarios de la banca comercial cambiara en favor de depósitos que ofrecieran mayor rentabilidad. También estimularon a los bancos a buscar financiamiento en el exterior, lo que vino a reforzar un proceso de endeudamiento externo que condujo a un aumento de más de 200 millones de dólares de los pasivos externos de la banca comercial. Esto podría elevar el riesgo cambiario y obstaculizar el logro del objetivo anunciado de bajar las tasas de interés.

Aparte de esta vulnerabilidad potencial, que se ha prevenido en parte con una nueva normativa y controles prudenciales, el sector bancario en su conjunto mantuvo una posición sólida de liquidez que, medida por la razón entre disponibilidades y captaciones totales, ha aumentado de 29% a 33% entre 1999 y 2000. De la misma manera, la solvencia de la banca estimada según el grado de adecuación patrimonial se situó en 11.4%, por encima del mínimo requerido. Por último, el coeficiente de riesgo crediticio ha seguido tendiendo a declinar. El crecimiento del crédito bancario en términos reales disminuyó de 20% a 14%.

#### **c) Política cambiaria**

Entre febrero y agosto, el tipo de cambio oficial permaneció constante, en 16.05 pesos por dólar. A partir de septiembre se adoptó una estrategia de flotación administrada con vistas a cerrar la brecha entre los mercados oficial y libre que, a partir del mes de mayo, había mostrado una tendencia a ampliarse. Como entre agosto y diciembre el tipo de cambio pasó de 16.05 a 16.53 pesos por dólar, en el 2000 la moneda se apreció en términos reales.

Por su parte, el tipo de cambio del mercado libre mantuvo una relativa estabilidad (sólo un 3.6% de aumento), a lo que coadyuvaron el flujo de reservas internacionales de los sectores generadores de divisas y la política monetaria restrictiva, que disminuyó la capacidad de absorción de la economía y elevó las tasas de interés.

#### **d) Reformas estructurales**

Durante el año prosiguieron los procesos de privatización de las empresas estatales, con un mayor protagonismo de la Comisión de Reforma de la Empresa Pública. También se promulgó la ley del mercado de valores y se aprobaron nuevas normas bancarias de evaluación de activos.

En materia de política comercial, tres hechos validaron el pausado proceso de apertura. En primer lugar, se aprobó el reglamento de la ley de reactivación de las exportaciones (1999). Luego, a principios de 2001, se ratificó el acuerdo comercial entre la República Dominicana y la Comunidad del Caribe (CARICOM), que databa de agosto de 1998. Por último, se promulgaron las reformas arancelaria y tributaria. En virtud de la primera, los gravámenes aplicables a 57% del total de las partidas arancelarias se fijaron entre 0% y 3%. En la segunda se estableció un nuevo método de valoración en aduanas, que entrará en vigor en julio de 2001, basado en el precio de transacción de la mercancía.

### **3. Evolución de las principales variables**

#### **a) Actividad económica**

La demanda agregada subió más de 7% impulsada, sobre todo, por el consumo privado y las exportaciones de bienes y servicios, que crecieron sobre 9% y 7%, respectivamente. El consumo privado respondió al incremento del ingreso, de origen tanto interno como externo (remesas). El aumento de la inversión bruta interna se desaceleró (menos de 7% en 2000 y por debajo de 14% en 1999), debido al alza de las tasas de interés, que redujo la cartera de préstamos al sector privado. Las exportaciones de bienes y servicios respondieron al impulso de la demanda externa y al mayor acceso al mercado estadounidense.

Cuadro 2

## REPÚBLICA DOMINICANA: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	1998				1999				2000 a/				2001 a/
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
Producto interno bruto (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	6.7	6.6	7.4	8.2	5.5	6.1	12.2	8.4	11.6	10.0	6.9	3.6	-1.5
Precios al consumidor (variación en 12 meses, %)	5.3	4.6	2.9	7.8	7.7	6.4	5.3	5.1	5.7	7.3	12.7	9.1	11.1
Reservas internacionales (millones de dólares)	356	306	329	502	457	537	613	689	542	494	429	626	552
Tipo de cambio real efectivo b/ (índice 1995=100)	99.6	104.4	104.3	105.3	107.8	107.9	108.9	106.4	106.7	107.3	106.3	103.6	102.7
Tasas de interés real (anualizadas, %)													
Pasivas	8.6	13.4	15.8	11.2	10.0	9.1	8.4	8.6	10.3	10.1	7.4	9.2	6.9
Activas	15.6	21.5	23.9	18.5	18.2	17.5	17.4	16.8	17.8	18.2	16.4	18.5	14.9

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares. b/ Se refiere al tipo de cambio de las importaciones.

Al aumento de la demanda agregada correspondió un crecimiento de 7.8% del producto interno bruto y de 7% de las importaciones de bienes y servicios, que se beneficiaron de la apreciación del tipo de cambio real.

El ritmo de expansión de la actividad tanto agropecuaria como de la construcción declinó, aunque en ambos casos alcanzó a un 5%. En el primer sector esto se debió a la desaceleración de la silvicultura y la pesca. La agricultura, en su conjunto, mostró una recuperación atribuible al incremento del volumen de algunos cultivos básicos, en respuesta a mejoras tecnológicas, factores climáticos favorables y un aumento de la superficie cosechada, así como a la rehabilitación y acondicionamiento de algunas plantaciones luego del paso del huracán Georges.

La importante pérdida de dinamismo que acusó la industria de la construcción fue ocasionada por las altas tasas de interés y el repliegue de los préstamos de la banca. En concordancia con este comportamiento, la tasa de crecimiento de las ventas de los principales insumos también registró una disminución.

En el resto de los sectores los desempeños mejoraron. El manufacturero creció 9% gracias al favorable comportamiento de las zonas francas y de los productos de la industria nacional. Los ingenios azucareros se beneficiaron de las inversiones que conllevó el proceso de arrendamiento de las empresas. En cuanto a la industria local no azucarera, su expansión fue propiciada por el buen desempeño agrícola, la mayor disponibilidad de las materias primas utilizadas y la ampliación y mejor utilización de la capacidad productiva.

La producción de las zonas francas mostró una importante recuperación con respecto al año anterior, a la que contribuyeron el comportamiento de la demanda externa y las expectativas que generó la entrada en vigencia de la ampliación de los beneficios contemplados en la Iniciativa para la Cuenca del Caribe. Esta mejoría también se manifestó en una mayor utilización de la capacidad instalada y un aumento del número de empleados (4%).

El resultado del sector de la energía (11%) se explica por el positivo desempeño de los productores privados independientes (46% de la oferta total de electricidad). La evolución de las actividades de transporte y telecomunicaciones (14%) reflejó el incremento del volumen neto de aparatos telefónicos instalados, receptores de llamada (*beepers*) y celulares. El crecimiento del turismo (casi 16%) fue impulsado por la ampliación y diversificación de la oferta hotelera y por la inversión en infraestructura. Además, la tasa de ocupación hotelera pasó de 67% a 70% entre 1999 y 2000.

#### **b) Precios, remuneraciones y empleo**

La tasa de inflación acumulada se situó en 9% (casi el doble de la que se registró en 1999) debido al ajuste de los precios internos de los combustibles a fines de agosto; éste se reflejó de inmediato en la inflación mensual de septiembre (3.85%), que explica más de un 40% de la tasa anual. Los rubros que más contribuyeron a la inflación fueron los de transporte (38%), bienes y servicios diversos (15%), vivienda (13%) y alimentos (13%).

El alza de los precios erosionó el ingreso real de los trabajadores, que no tuvieron compensaciones en su salario nominal. No obstante, la nómina de remuneraciones del sector público aumentó más de 4% por la incorporación de personal a algunas dependencias descentralizadas y autónomas, así como por la creación o modificación de instituciones gubernamentales. Pese al dinamismo de la economía, la tasa de desempleo se mantuvo virtualmente en el mismo nivel que el año anterior, apenas por debajo de 14%.

#### **c) Sector externo**

El saldo global de la balanza de pagos fue negativo (-48 millones de dólares), lo que implica que el superávit en la cuenta de capital y financiera no bastó para compensar el déficit en la cuenta corriente (5.2% del PIB).

Las exportaciones de bienes se expandieron 12% y las importaciones, 18%. El dinamismo de las primeras obedeció al buen desempeño de las ventas externas de las zonas francas, que crecieron 10% y representaron 83% del total. Las demás exportaciones (es decir, las nacionales) tuvieron un aumento de 20%, reflejo de la notable evolución de las tradicionales (26%). Entre estas últimas destacan las ventas externas de ferroníquel, favorecidas por el alza de su

precio internacional en la primera mitad del año. El resto de las exportaciones tradicionales registró aumentos de volumen, ya que sus cotizaciones en el exterior descendieron (al menos en el caso del café y el cacao).

El buen comportamiento de las exportaciones de las zonas francas indujo una mayor utilización de las empresas instaladas (que totalizaban 481 a fines de 2000). La mayor parte de ellas se concentraba en la actividad textil (57%) y generaba 72.5% de los empleos en dicho sector. Las zonas francas aportaron divisas por un monto neto de 1 708 millones de dólares (14% más que en 1999).

El aumento de las importaciones se debe a que la factura del petróleo, que representó 23% de las compras externas totales, tuvo una subida de 72%. En el comportamiento de las importaciones incidieron, además, la apreciación del tipo de cambio real y el dinamismo de la demanda interna.

La balanza de la cuenta de servicios no factoriales mostró un saldo positivo de más de 1 850 millones de dólares, lo que se tradujo en un 16% de aumento de su superávit. Este buen resultado es imputable al incremento de los ingresos por concepto de turismo (15%), así como al desempeño de las telecomunicaciones. Las transferencias unilaterales, por su parte, mostraron una recuperación respecto del año anterior, con un crecimiento de casi 3%.

La cuenta de capital y financiera cerró con un superávit de casi 1 600 millones de dólares, sustentado en el comportamiento de la inversión extranjera directa (IED), cuyos flujos fueron inferiores a los del año pasado, pero más acordes con su trayectoria de largo plazo. El grueso de la IED procede de Estados Unidos, España y Canadá, que aportaron 21%, 20% y 14% del total, respectivamente. Los principales beneficiarios de estos flujos fueron los sectores de la energía, el turismo y el comercio, en los que se concentró 74% del total.

# URUGUAY

## 1. Rasgos generales de la evolución reciente

La economía uruguaya continúa inmersa en la recesión que la afecta desde mediados de 1998. El producto interno bruto se contrajo más de 1% en el año 2000, luego de disminuir 3% en 1999. Esta persistente recesión llevó la tasa de desocupación a 14% a fines de año, mientras el déficit consolidado del sector público, estrechamente vinculado al ciclo económico, no pudo reducirse a menos de 4% del producto. El marcado ascenso del precio internacional del petróleo contrarrestó una incipiente recuperación de las exportaciones, por lo que la brecha externa se amplió a 3% del PIB y la tasa de inflación subió en un punto porcentual, a un 5% anual. El país siguió recurriendo al endeudamiento interno y externo en moneda extranjera para financiar el déficit fiscal, lo que elevaba el peso de la deuda neta del sector público por sobre 40% del producto a fines de 2000.

A mediados de 1998 las favorables condiciones externas que impulsaron la rápida expansión de la economía uruguaya a un ritmo de 4.5% anual durante el decenio de 1990 comenzaron a deteriorarse. Considerando transitorio el cambio de tendencia de las variables externas, el sector público tuvo un comportamiento contracíclico durante 1999, ampliando el gasto a pesar de que los ingresos se contrajeron en términos reales. Eso no bastó para contrarrestar la pérdida de impulso externo, de modo que el nivel de actividad disminuyó mientras por otra parte se ampliaba el déficit fiscal; como éste se financió con recursos externos y la devaluación continuó al mismo ritmo, la inflación se mantuvo en torno a 4% anual. El nuevo gobierno, que asumió en marzo de 2000, debió actuar ante un contexto externo cada vez más desfavorable, por lo que dio por terminada la política contracíclica del año anterior y procedió a un ajuste del gasto público tendiente a reducir un déficit que ya había llegado a 4.7% del PIB (doce meses a mayo de 2000) debido a los efectos conjuntos de la caída real de los ingresos y el efecto residual de la política anterior. Junto con perseverar en la estabilización de precios, el gobierno mantuvo la devaluación anunciada del tipo de cambio, acorde con la meta prevista de inflación y el financiamiento del déficit fiscal mediante endeudamiento en moneda extranjera.

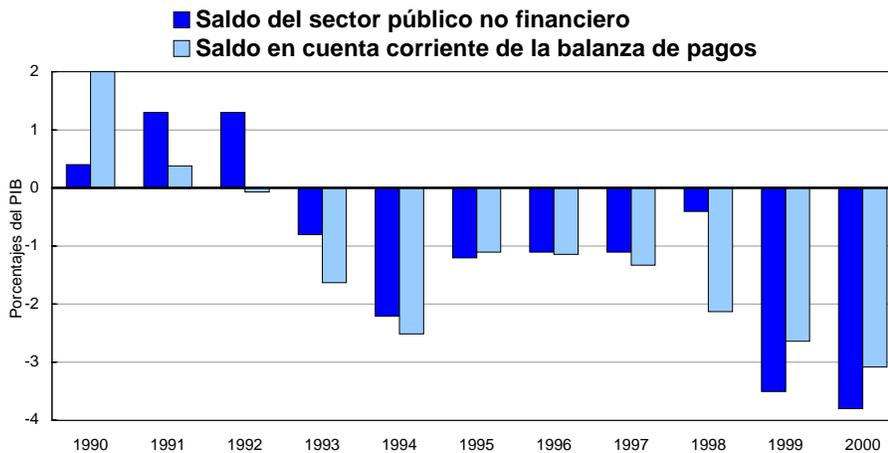
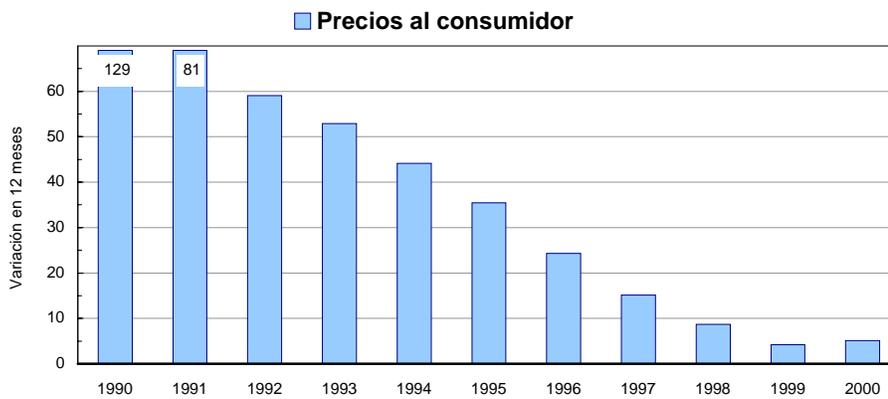
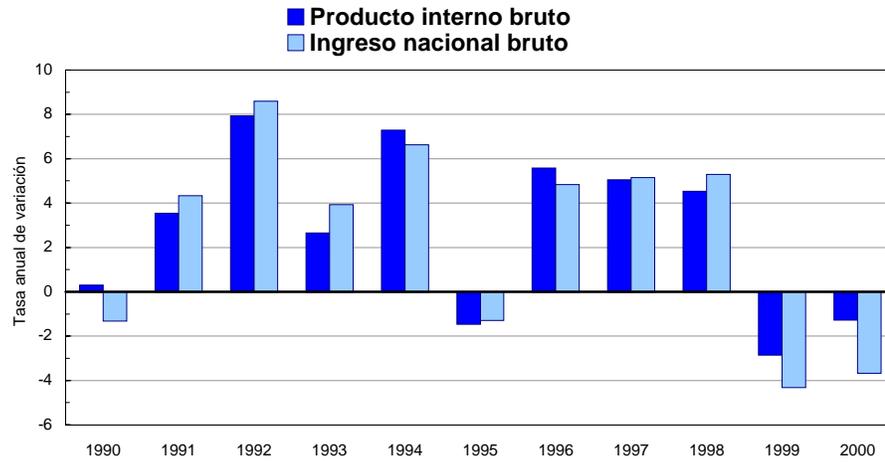
El cambio de política fiscal fue reduciendo lentamente el déficit consolidado del sector público, pero el ajuste fiscal en un desfavorable contexto externo contribuyó a que se prolongara la recesión. A principios de 2001 la tendencia declinante de las tasas internacionales de interés y las buenas perspectivas de la economía de Brasil revelaban una mejoría del escenario externo. En este nuevo contexto, el programa financiero para el año 2001 apuntó a un crecimiento del producto interno bruto del orden de 2%; una reducción del déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos a poco menos de 2.5% del producto, basada en un mejor desempeño de las exportaciones, y un rápido ajuste de la brecha fiscal que debía contraerse a 2.8% del producto. Todo lo anterior permitiría mantener el alza de los precios en un rango de 3.5% a 5.5% anual y continuar acrecentando la competitividad con el exterior a través de una gradual depreciación real del tipo de cambio, similar a la registrada durante el 2000.

Sin embargo, la crisis económica de Argentina de principios de año y las repercusiones que tuvo para Brasil han acentuado la incertidumbre de los agentes económicos, de modo que el consumo y la inversión privada no han mostrado señales de recuperación durante la primera mitad del año. Las exportaciones, que presentaron una tendencia creciente en los primeros meses, se vieron afectadas en el segundo trimestre por un generalizado brote de aftosa, que paralizó las ventas de carne vacuna, y por la considerable devaluación de la moneda de Brasil registrada en el bimestre abril-mayo. La rápida extensión de la aftosa obligó a una vacunación masiva del ganado vacuno, lo que, por dejar de ser considerado libre de aftosa sin vacunación, Uruguay verá restringida las exportaciones de carne por algunos años. Esta nueva situación restringirá, sin duda, el crecimiento esperado.

## 2. La política económica

El programa financiero del nuevo gobierno tenía dos objetivos principales para el año 2000: mantener la estabilidad de precios y mejorar gradualmente la competitividad con el exterior. Bajo el supuesto de una mejora significativa en el contexto externo, se proyectó un crecimiento del producto del orden del 2.5% que permitiría contrarrestar parte del retroceso de 1999. En este contexto, y con la adopción de medidas para reducir el nivel de gasto del sector público, se

Gráfico 1  
URUGUAY: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

esperaba lograr un descenso considerable del déficit fiscal (a 1.8% del PIB). El cumplimiento de esa ambiciosa meta reduciría las necesidades de financiamiento interno y externo, contribuyendo así a sostener la estabilidad de precios. La recuperación gradual de la competitividad externa se lograría manteniendo un ritmo de devaluación del orden de 7.5% anual, superior al aumento esperado de los precios internos (4% a 5% anual).

Al contrario de lo previsto, el marco externo siguió debilitándose. A pesar del crecimiento de Brasil, las ventas de Uruguay a ese mercado volvieron a disminuir, en tanto que las exportaciones a Argentina no recuperaron los niveles alcanzados dos años antes. Por otra parte, la revaluación del dólar con respecto al euro restó capacidad de competencia a la moneda uruguaya en el importante mercado europeo, dado que el peso se mueve lentamente en relación con la moneda estadounidense. Además, el aumento de la tasa de interés dispuesto por la Reserva Federal de los Estados Unidos acrecentó el gasto público por ese concepto, mientras la relación de los términos de intercambio volvía a influir negativamente en el ingreso nacional dado el efecto combinado de la disminución de los precios de las exportaciones y el alza del precio del petróleo. Los problemas climáticos que siguieron produciéndose durante la primera mitad del año y la aparición de un brote de aftosa en el último trimestre afectaron la oferta agropecuaria.

La imposibilidad de lograr las metas previstas se hizo notoria a principios del segundo semestre. Teniendo en cuenta que la situación de endeudamiento público no ponía en peligro la calificación de la deuda soberana, considerada de primera calidad, las autoridades económicas optaron por suplir con mayor endeudamiento en moneda extranjera, interno y externo, el exceso de déficit del sector público. Por lo tanto, si bien no se alcanzó la meta fiscal a la que apuntaba el programa financiero, se logró mantener la inflación en el rango previsto, como también neutralizar parte de la apreciación de la moneda nacional registrada el año anterior.

#### **a) La política fiscal**

La recesión afectó notablemente a la gestión pública. Si bien la contención del gasto redujo los egresos del gobierno central en un 3% real, los ingresos reales disminuyeron 4%. Las empresas públicas, por su parte, mostraron resultados menos positivos que en años anteriores, ya que los precios de los combustibles derivados del petróleo tuvieron un incremento inferior al del precio internacional del hidrocarburo, y hubo que recurrir a la generación térmica de electricidad al restringirse la generación de energía hidroeléctrica debido a la sequía de los primeros meses del año.

La contención del gasto fiscal afectó principalmente a los egresos de capital del gobierno central (-26%) y a los gastos no personales (-11%). En cambio, se incrementaron en términos reales las transferencias a organismos deficitarios y, en particular, el pago de intereses (14%), al ampliarse simultáneamente las tasas de interés y el monto del endeudamiento; las remuneraciones a los funcionarios públicos también aumentaron, aunque en una escasa proporción. El gasto en seguridad social se mantuvo estable, puesto que los ingresos y los egresos mostraron un retroceso similar.

El esfuerzo por controlar el gasto no bastó para contraer el déficit de acuerdo con lo previsto, ya que disminuyeron los ingresos, estrechamente relacionados con el ciclo económico. Fue considerable el descenso de la recaudación de los tributos sobre el comercio exterior (-16% real), debido a la contracción de las importaciones de consumo y el proceso de reducción de los gravámenes sobre las mercaderías adquiridas a los demás integrantes del Mercosur. Aunque en menor grado (-3% real), también disminuyeron los impuestos, directos e indirectos, que gravan la actividad interna.

Para solventar el déficit público sin ejercer presión sobre la emisión monetaria, se emitieron títulos de deuda externa por 635 millones de dólares y se colocaron bonos en el mercado nacional por otros 170 millones. En el mercado internacional se realizó una primera emisión en mayo por un monto de 300 millones de dólares a 10 años de plazo con una tasa diferencial (*spread*) de 300 puntos básicos en relación con los bonos emitidos por el Gobierno de los Estados Unidos. En septiembre se efectuó una segunda emisión, esta vez en euros, por el equivalente a 195 millones de dólares a cinco años de plazo, con un diferencial de 195 puntos básicos con respecto a los bonos emitidos por el gobierno alemán. La tercera colocación de deuda, en noviembre, se realizó en pesos chilenos a seis años y medio de plazo, reajustables de acuerdo a la inflación de Chile, con un *spread* de 100 puntos básicos respecto de la deuda soberana de ese país.

La estrategia de financiar el déficit mediante un mayor endeudamiento se ha seguido aplicando en el 2001. En los primeros cinco meses se emitieron bonos por 400 millones de dólares en el mercado internacional: 257 millones

denominados en yen a cinco años de plazo y una tasa diferencial de 143 puntos básicos de los bonos del Gobierno de Japón, y por 150 millones en pesos chilenos, reajustables de acuerdo a la inflación de Chile, a 10 años de plazo.

**b) La política cambiaria**

El nuevo gobierno anunció que mantendría el sistema de tipo de cambio con banda de flotación de 3% sobre una cotización del dólar anunciada previamente, que evolucionaría a un ritmo de 7.5% anual. Conforme a este esquema, durante el año 2000 la cotización del dólar aumentó de acuerdo con lo previsto. Dado que los precios internos crecieron más lentamente, el tipo de cambio real calculado sobre la base de una canasta de monedas de sus principales socios comerciales se depreció más de 2%, por lo que el peso uruguayo logró recuperarse sólo en parte de la apreciación producida luego de la crisis del real y la depreciación del euro en relación con el dólar.

**c) La política monetaria y financiera**

El programa financiero apuntaba a una ampliación del dinero (M1), que acompañara el crecimiento del producto y la inflación prevista. En el entendido de que no se modificarían las reservas internacionales, el crédito interno neto del Banco Central resultaría levemente expansivo. Al contrario de lo previsto, las reservas internacionales tuvieron un aumento de 171 millones de dólares, derivado de la considerable ampliación del endeudamiento del sector público en el exterior y con el sistema bancario interno. Por su parte, el incremento de los depósitos del gobierno y del sistema bancario privado en el Banco Central se tradujo en una contracción del crédito interno de la autoridad monetaria que fue superior a la expansión de las reservas internacionales. Por lo tanto, contrariamente a lo ocurrido en años anteriores, en los que se observó una recomposición de los saldos reales, en el 2000 el dinero se contrajo 4% en valores nominales. En este comportamiento también influyeron algunos cambios en el sistema de pagos de la economía, vinculados al proceso de ampliación de los servicios bancarios y del uso de tarjetas de crédito. Los depósitos a plazo en moneda nacional aumentaron en alrededor de un 12% real, pero el agregado amplio de dinero (M2) también se contrajo en términos reales.

En cambio, crecieron significativamente los depósitos en moneda extranjera (6% real) principalmente los efectuados por no residentes, estos últimos a un ritmo que se aceleró notoriamente a fines de 2000 y se mantuvo estable durante la primera mitad de 2001, como sucede generalmente cuando se acentúa la incertidumbre en Argentina.

El crédito del sistema bancario al sector privado residente se estancó, en buena medida debido a la contracción del destinado al consumo (-7%) y al sector agropecuario (-9%). La reducción del flujo de crédito se produjo en el Banco de la República, que es una institución oficial, ya que el de la banca privada tuvo un carácter moderadamente expansivo.

En Uruguay, los activos y pasivos bancarios se encuentran muy dolarizados, al punto que casi el 90% de los depósitos a plazo y las dos terceras partes del crédito a residentes se denominan en dólares. En este contexto, las tasas de interés relevantes son las que se aplican en las operaciones en moneda extranjera, que evolucionaron de manera muy similar a la tasa LIBOR. Las tasas en moneda nacional, por su parte, mostraron una tendencia a la baja, aunque las activas siguen siendo elevadas en términos reales.

**d) La política comercial**

Luego de la devaluación de la moneda de Brasil a comienzos de 1999, el intercambio comercial entre los integrantes del Mercosur se vio alterado en forma significativa. En primer lugar, como efecto directo de la nueva relación bilateral de precios, disminuyó considerablemente el monto de las exportaciones uruguayas a Brasil, que se contrajeron más de 40% en el último bienio. Además, se acrecentaron las disputas comerciales entre los miembros del Mercosur, lo que también contribuyó a trabar el comercio regional. La reciente disposición unilateral de Argentina de incrementar a 35% el arancel aplicable a las importaciones de bienes de consumo desde países no suscriptores del acuerdo y eliminar el arancel aplicable a las compras extrarregionales de bienes de capital, que contradice disposiciones del Mercosur sobre el arancel externo común, ha modificado el contexto subregional. Esto ocurre en un período en el que se está estudiando la posible adopción de un nuevo acuerdo regional de comercio exterior, con el fin de incluir a todos los países del continente (ALCA).

Cuadro 1

## URUGUAY: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000a/
<b>Tasas anuales de variación b/</b>									
Crecimiento e inversión									
Producto interno bruto	7.9	2.7	7.3	-1.4	5.6	5.0	4.5	-2.8	-1.3
Producto interno bruto por habitante	7.2	1.9	6.5	-2.2	4.8	4.3	3.8	-3.6	-2.0
Producto interno bruto sectorial									
Bienes	5.5	-5.7	6.9	-0.9	5.2	1.5	4.1	-6.4	-3.3
Servicios básicos	12.8	8.1	11.8	6.5	7.0	6.2	6.3	2.6	3.3
Otros servicios	5.0	4.4	3.6	-2.8	4.5	5.8	4.3	1.6	-0.4
Consumo	12.3	5.1	8.3	-3.2	7.8	5.4	6.4	-1.3	-0.9
Gobierno general	1.5	0.9	4.5	0.2	5.0	2.3	4.0	0.6	-3.5
Privado	14.4	5.8	8.9	-3.7	8.3	5.9	6.8	-1.5	-0.5
Inversión interna bruta	14.4	9.3	12.8	4.6	-1.0	8.3	12.1	-9.8	-12.7
Exportaciones de bienes y servicios	9.1	8.6	15.1	-1.9	10.3	13.0	0.3	-7.4	4.0
Importaciones de bienes y servicios	25.1	17.2	18.3	-3.0	11.3	13.2	7.6	-5.8	-0.9
<b>Porcentajes del PIB c/</b>									
Ingreso nacional bruto	98.1	98.5	98.2	99.2	99.0	98.8	99.8	98.7	96.7
Inversión interna bruta	13.0	13.7	14.5	15.4	14.3	14.6	15.8	15.0	13.3
Ahorro nacional	12.9	12.2	12.0	14.2	13.1	13.2	13.3	12.0	10.1
Ahorro externo	0.1	1.6	2.5	1.2	1.2	1.4	2.4	3.0	3.2
<b>Porcentajes</b>									
Empleo y salarios									
Tasa de actividad d/	57.4	56.6	58.1	59.1	58.2	57.7	60.5	59.3	59.6
Tasa de desempleo abierto e/	9.0	8.3	9.2	10.3	11.9	11.5	10.1	11.3	13.6
Salario medio real (Índice 1995=100)	97.3	102.0	102.9	100.0	100.6	100.8	102.7	104.3	102.9
<b>Tasas de variación</b>									
Precios (diciembre a diciembre)									
Precios al consumidor	59.0	52.9	44.1	35.4	24.3	15.2	8.7	4.2	5.1
Precios al por mayor	44.4	31.1	41.0	27.7	23.5	13.3	3.3	-0.3	9.5
Sector externo									
Relación de precios del intercambio (Índice 1995=100) c/	96.2	94.6	94.7	100.0	96.7	96.4	103.1	94.9	86.2
Tipo de cambio nominal bancario (Pesos por dólar) promedio anual	3.03	3.95	5.05	6.35	7.97	9.44	10.47	11.34	12.33
Tipo de cambio real efectivo de las importaciones (índice 1995=100)	128.2	114.4	104.7	100.0	99.3	98.7	100.8	94.6	96.5
<b>Millones de dólares</b>									
Balanza de pagos									
Cuenta corriente	- 9	- 244	- 438	- 213	- 233	- 288	- 476	- 551	- 618
Balanza comercial de bienes y servicios	150	- 105	- 237	- 62	- 127	- 169	- 336	- 451	- 468
Exportaciones	2 632	2 760	3 248	3 507	3 847	4 217	4 136	3 530	3 680
Importaciones	2 482	2 865	3 485	3 568	3 974	4 386	4 472	3 981	4 148
Cuentas de capital y financiera f/	147	437	547	440	386	686	836	564	789
Balanza global	138	193	109	228	152	399	360	13	171
Variación activos de reserva (- significa aumento)	- 186	- 179	- 99	- 218	- 141	- 390	- 521	- 13	- 171
<b>Porcentajes</b>									
Endeudamiento externo									
Deuda bruta (sobre el PIB)	26.3	23.8	24.3	22.9	22.9	21.9	23.2	24.8	28.7
Intereses netos (de las exportaciones)	7.1	5.3	6.2	5.0	4.0	4.0	3.4	4.4	5.1

Conclusión

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000a/
<b>Porcentajes del PIB</b>									
Gobierno central									
Ingresos corrientes	17.0	17.0	17.3	17.4	17.8	19.0	19.5	19.2	19.4
Gastos corrientes	15.2	15.9	16.8	17.3	17.9	18.7	18.5	20.6	21.6
Ahorro	1.8	1.0	0.6	0.2	-0.1	0.3	1.1	-1.4	-2.3
Gastos de capital	1.5	2.0	2.5	2.1	1.7	1.9	2.2	2.4	1.8
Resultado financiero	0.3	-1.0	-1.9	-1.9	-1.8	-1.6	-1.2	-3.8	-4.1
<b>Tasas de variación</b>									
Moneda y crédito									
Balance monetario del sistema bancario									
Reservas internacionales netas	45.8	25.5	39.2	45.0	33.5	18.5	10.2	33.8	22.8
Crédito interno neto	49.4	38.9	37.4	22.7	38.9	35.9	28.3	14.0	7.5
Al sector público	60.1	31.4	46.5	10.1	-5.8	-22.9	...	...	51.9
Al sector privado	70.2	46.8	40.1	50.2	36.2	35.0	28.7	16.9	9.3
Dinero (M1)	70.1	58.4	39.6	31.7	26.4	21.4	13.1	9.3	-5.6
Depósitos de ahorro y a plazo en moneda nacional	44.1	35.2	24.6	54.7	29.4	19.8	30.4	4.8	9.0
M2	58.3	48.8	34.0	39.8	27.5	20.8	19.9	7.4	0.5
Depósitos en dólares	45.7	29.5	39.2	30.4	38.6	29.6	20.8	24.7	35.3
<b>Tasas anuales</b>									
Tasas de interés real (anualizadas,%)									
Pasivas	...	-9.7	-5.5	-3.0	-0.4	-0.3	3.8	8.1	7.0
Activas	...	27.9	34.5	39.7	48.8	42.9	42.4	45.8	42.3
Tasa de interés equivalente en moneda extranjera g/	...	38.8	36.3	36.9	27.7	20.6	14.9	14.2	12.0

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares. b/ Sobre la base de pesos nuevos a precios constantes de 1983. c/ Sobre la base de dólares a precios constantes de 1995. d/ Porcenta sobre población en edad de trabajar, nacional urbano. e/ Porcentajes sobre la población económicamente activa, nacional urbano. f/ Incluye Errores y omisiones. g/ Tasa de interés pasiva deflactada por la variación del tipo de cambio.

Cuadro 2

## URUGUAY: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	1998				1999				2000 a/				2001a/
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
Producto interno bruto b/ (Variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	7.3	1.8	5.6	3.3	0.7	-0.2	-6.5	-4.5	0.9	-2.9	-1.3	-1.0	-1.1
Precios al consumidor (nacional) (Variación en 12 meses, %)	12.4	10.3	10.1	8.7	7.2	6.1	4.1	4.2	4.5	4.8	5.4	5.1	4.7
Exportaciones, FOB (millones de dólares)	669	745	728	627	509	554	556	618	566	565	614	551	589
Importaciones, CIF (millones de dólares)	899	926	970	1,016	792	796	841	928	897	823	833	913	805
Reservas internacionales (millones de dólares)	1,673	1,746	1,664	2,073	1,959	2,033	2,040	2,080	2,151	2,312	2,523	2,447	2,667
Tipo de cambio real c/ (Índice 1995=100)	101.0	101.1	101.0	100.3	93.5	94.1	95.7	95.0	96.4	96.0	97.6	95.8	96.6
Dinero (M1) (Variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	18.6	17.1	16.5	14.4	6.3	6.7	7.6	9.2	3.5	0.5	-1.9	-3.9	0.5
Tasas de interés real (anualizadas,%)													
Pasivas	2.9	3.7	3.8	4.7	6.5	6.9	9.2	9.8	8.6	7.4	6.0	6.0	6.1
Activas (no preferencial)	42.3	45.5	41.2	40.7	49.1	43.6	43.3	47.1	45.6	42.5	41.2	39.7	41.8

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares. b/ Sobre la base de cifras desestacionalizadas a precios constantes del país. c/ Se refiere al tipo de cambio de las importaciones.

### 3. La evolución de las principales variables

#### a) El nivel de actividad

El lento repunte de las exportaciones (4% real) no alcanzó a compensar la debilidad del mercado interno. En efecto, la aguda contracción del crédito al consumo, la caída del ingreso, el aumento del desempleo y las expectativas negativas de los agentes económicos siguieron desalentando el consumo privado, que retrocedió levemente. La persistencia de la recesión afectó particularmente a la inversión privada, que bajó más de 14%. A su vez, la contención del gasto público redujo en un 3% tanto el consumo de gobierno como la inversión pública. En este contexto, el producto interno bruto volvió a decaer, esta vez más de 1%. Al igual que en el año anterior, la negativa relación de intercambio y el aumento de los pagos de intereses al exterior determinaron un retroceso aún mayor (3%) del ingreso nacional, por lo que éste se retrajo un 7% en el último bienio.

La producción de bienes disminuyó un 3%. Al descenso de la producción agropecuaria se sumó una nueva contracción de la actividad industrial (ambos en torno a 3%) y el desplome (-9%) de la construcción. También retrocedió notoriamente el sector que agrupa al comercio, los hoteles y restaurantes (casi -5%), mientras las comunicaciones y la generación de energía eléctrica continuaron mostrando una tendencia creciente.

El descenso de los precios internacionales de importantes productos agrícolas exportables y una persistente sequía que afectó al país durante la segunda mitad de 1999 y el primer semestre del año 2000 incidieron en la disminución de la superficie sembrada o en una caída del rendimiento, particularmente en los cultivos de arroz y trigo. La sequía de principios de año también influyó negativamente a la producción de ganado vacuno debido al nacimiento de un menor número de animales; de todos modos, la producción bovina superó la del año anterior. La producción de lácteos se vio afectada por problemas similares a los de la carne, con lo que la de leche resultó menor que la de 1999. Por su parte, debido a la reducción de la crianza de ovinos, desalentada por la caída del precio internacional de la lana en los años anteriores, continuó reduciendo el volumen de lana producido. El precio internacional de la fibra, sin embargo, ha mostrado una interesante recuperación en lo que va del 2001.

La industria manufacturera continuó decayendo. En los nueve primeros meses del año las ramas exportadoras incrementaron en casi 4% su nivel de actividad, destacándose la industria frigorífica y la de ensamblado de automóviles. En ese período, el resto de la industria (excluida la refinería de petróleo) mostró una retracción de casi 9%, en tanto que la caída de la demanda externa fue el principal factor del retroceso de casi 5% del nivel de actividad industrial durante el último trimestre. Las dificultades que afectaron al abastecimiento de granos durante la primera parte del año, debido a la sequía, y la paralización de la faena para exportación durante el brote de aftosa del cuarto trimestre también repercutieron negativamente en la manufactura de alimentos. Por otra parte, la contención del gasto de capital en el sector público y la postergación de inversiones del sector privado, habida cuenta de la disminución del ingreso y de las expectativas menos favorables tanto en el país como en Argentina (una parte significativa de la construcción en balnearios se relaciona con turistas argentinos), golpeó duramente a la construcción.

#### b) Los precios, el empleo y las remuneraciones

La caída de la demanda interna y el lento incremento del tipo de cambio mantuvieron la evolución de los precios al consumidor dentro del rango previsto. Sin embargo, el aumento del precio de los combustibles derivados del petróleo agregó alrededor de un punto porcentual al índice general de precios al consumidor, que subió un 5% durante el año 2000.

A raíz de la recesión que vive la economía uruguaya, la tasa de desocupación superó en más de dos puntos porcentuales la registrada el año anterior, al coincidir un descenso de la tasa de empleo con una expansión de la tasa de actividad. En efecto, el empleo disminuyó 1% con relación al año anterior, por lo que la tasa promedio de empleo anual bajó 2.5 puntos porcentuales con respecto a la registrada en 1998. La tasa de actividad tuvo un leve incremento, de modo que el desempleo, que es el resultado de la evolución de ambas variables, pasó de 11.3% en 1999 a 13.6% en 2000. La tasa de desempleo fue aumentando en forma sostenida hasta principios del cuarto trimestre de 2000 cuando

alcanzó un máximo relativo de 14.4%. A fines de año el desempleo urbano excedía ligeramente el 14%. La duración del desempleo (30 semanas) continuó superando el período cubierto por el seguro social (24 semanas).

También decayó el salario real, que retrocedió más de un punto porcentual tanto en el sector público como en el privado. Las mediciones del ingreso real de las familias revelan una contracción aún mayor, del orden del 3%.

### c) **El sector externo**

El déficit de la balanza de pagos en cuenta corriente aumentó en casi medio punto porcentual del producto. Este mayor déficit habría provenido de un menor ahorro del sector privado, ya que el déficit del sector público fue de un orden similar al del año anterior.

En el comercio de bienes se amplió el saldo negativo. Por una parte, se registró un aumento de las ventas a los países asiáticos y del Tratado de Libre Comercio de América del Norte, pero el mantenimiento de las principales características que afectaron el comercio durante el año anterior —baja capacidad de competencia con Brasil y Europa, debilidad de la demanda de Argentina, tendencia a la baja de los precios internacionales— y la restricción de la oferta en algunos importantes rubros exportables (arroz, carne vacuna) sólo permitió una leve recuperación del valor de las exportaciones de bienes (3%) luego de la considerable caída (19%) de 1999. El crecimiento de las exportaciones respondió principalmente a la expansión de los embarques, ya que los precios fueron algo menores que los del año anterior.

Por otra parte, el marcado ascenso del precio internacional del petróleo acrecentó en más de 40% la compra de hidrocarburos, lo que contrasta con la reducción de las importaciones de bienes de consumo (-3%) y de capital (-13%). Las demás compras de bienes intermedios crecieron un 4%.

El saldo neto del turismo se mantuvo estable en los valores anteriores, pero los pagos netos al exterior se incrementaron, dado el mayor endeudamiento externo y el alza de las tasas internacionales de interés. En el 2000 la carga de los intereses pagados por el sector público equivalió a 11% de las exportaciones de bienes y servicios, dos puntos porcentuales por encima de la registrada dos años antes.

Al igual que en los años anteriores, la brecha externa se cubrió con mayor endeudamiento. Los ingresos de capital superaron holgadamente el déficit de la cuenta corriente, de modo que nuevamente se acrecentaron las reservas internacionales, esta vez en casi un punto porcentual del producto. El ingreso neto de capital externo para el sector público fue de alrededor de 430 millones de dólares, lo que equivale a más de 2% del producto. Los ingresos de capital destinados al sector privado, de los cuales casi 200 millones correspondían a capitales dirigidos al sector no financiero, fueron algo mayores. Al contrario de años anteriores, el rubro errores y omisiones netos mostró un saldo negativo, lo que indica la existencia de importaciones no registradas o salidas de capital privado no computadas.

# VENEZUELA

## 1. Rasgos generales de la evolución reciente

Los elevados niveles alcanzados por el precio del petróleo permitieron que en Venezuela el ingreso nacional bruto aumentara considerablemente, en cerca de 20%, gracias a una mejora de casi 50% de la relación real del intercambio. La actividad económica se aceleró durante el año y un incremento de 3.2% del producto interno bruto permitió recuperar parte de la pérdida de más de 6% sufrida en 1999 e hizo posible disminuir en cierta medida el elevado desempleo. Las bases de esa recuperación fueron, sobre todo, el crecimiento de la actividad petrolera y, en menor grado, una política fiscal expansiva sustentada en los mayores ingresos procedentes de la venta de hidrocarburos. En ese contexto de holgura externa, la cuenta corriente de la balanza de pagos registró un abultado superávit y la política de deslizamiento limitado del tipo de cambio contribuyó a limitar las presiones sobre los precios internos. La tasa de inflación descendió por cuarto año consecutivo y fue de 13.4%.

Un aspecto crucial de la evolución económica estribó en los intentos del gobierno de canalizar el mayor ingreso nacional por la vía del gasto público a fin de estimular la producción interna no petrolera, en vista de la persistente debilidad del gasto privado. Una parte significativa del ingreso se ahorró en el recientemente creado Fondo de Inversión para la Estabilización Macroeconómica (FIEM), mientras que el gasto privado sufrió los efectos adversos del alto costo del crédito al consumo, así como de la incertidumbre inducida por un calendario electoral prolongado, que culminó al comienzo del segundo semestre, y por el proceso de cambio institucional y jurídico iniciado con la nueva constitución de la República Bolivariana, aprobada en diciembre de 1999.

Las expectativas económicas se vinculaban a aspectos fundamentales aún por definirse, referidos en particular a los derechos de propiedad, el mercado laboral y el nuevo régimen de seguridad social anunciado por el anterior gobierno. Este clima, así como la dependencia estructural del gasto público con respecto a la evolución de los precios del petróleo, indujo significativas salidas de capital; éstas, sin embargo, fueron más que compensadas por el excedente de las operaciones corrientes.

El subsiguiente retroceso de los precios del petróleo en 2001 aminoró la capacidad del Estado para impulsar la economía. En ausencia de una reactivación más decidida de la demanda privada, el crecimiento del PIB se desaceleró en el primer trimestre hasta situarse en un valor estimado de 3.5%, mientras se mantenía la trayectoria descendente de la inflación, cuya tasa interanual a fines de junio era inferior a 13%. El crecimiento de la economía en 2001 podría bordear dicho 3.5%, habida cuenta de los límites impuestos a la producción del sector petrolero por la política de la OPEP, organización que decretó dos reducciones de los suministros en el primer trimestre del año.

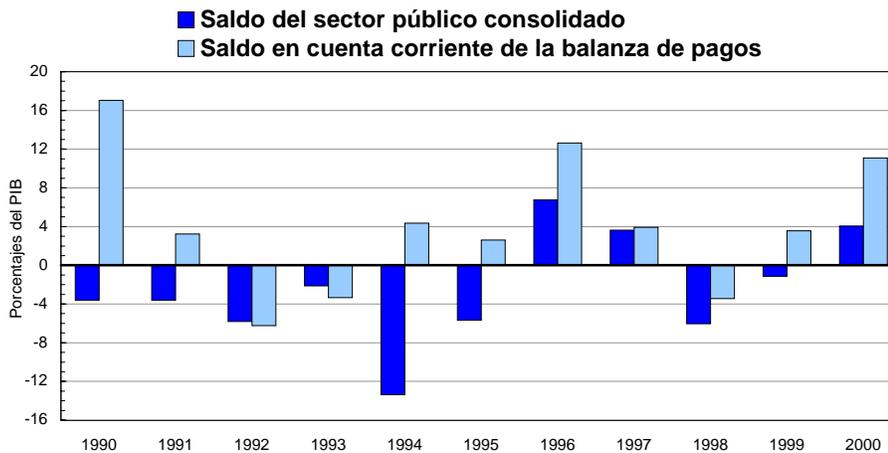
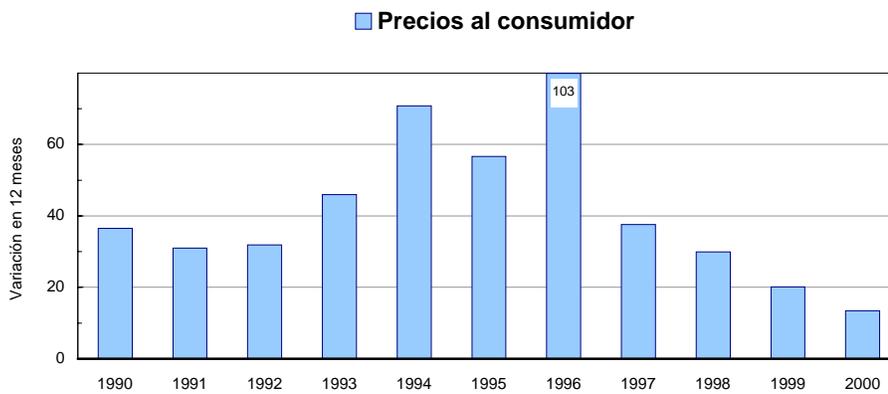
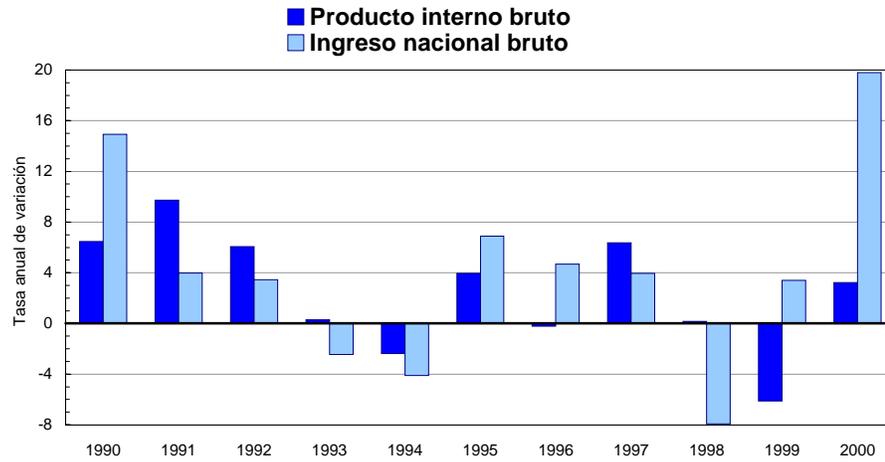
## 2. Política macroeconómica

La política macroeconómica tuvo un doble objetivo: lograr la recuperación de la actividad económica tras la aguda recesión de 1999 y mantener la tendencia decreciente de la inflación. La recuperación se sustentó principalmente en una política fiscal de carácter expansivo, acompañada de una política monetaria que, al llegar a vencimiento los títulos del Banco Central de Venezuela durante el primer semestre, abrió espacio para la colocación de bonos del gobierno. Las autoridades monetarias permitieron que la expansión de los ingresos de origen externo se tradujera en una mayor liquidez interna, mientras seguían asignando el control de la inflación a la política cambiaria. La ejecución de estas políticas se apoyó decisivamente en la fortaleza del sector externo.

### a) Política fiscal

Gracias a los excedentes de la empresa estatal Petróleos de Venezuela S.A. (PDVSA), que aportaron el equivalente de más de 18% del PIB, los ingresos totales del sector público aumentaron en más de siete puntos porcentuales del producto. Esto permitió expandir el gasto público en el equivalente de unos dos puntos porcentuales y

Gráfico 1  
**VENEZUELA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS**



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

transformar el déficit del año anterior, superior a 1% del producto, en un superávit de más de 4%. Parte de este último se destinó al FIEM, cuyas tenencias se acrecentaron en 4 373 millones de dólares (monto correspondiente a 3.6% del PIB).

El incremento del gasto tuvo como protagonista al gobierno central, cuyos egresos se recuperaron de las caídas de los dos años anteriores y pasaron a representar más de 21% del PIB, nivel similar al promedio de los años noventa. El aumento se debió al gasto corriente, que se expandió como resultado, sobre todo, del incremento de 20% de salarios y pensiones decretado el 1º de mayo, lo cual se tradujo en una elevación de las transferencias a las entidades administrativas y la seguridad social.

Las cuentas del gobierno central cerraron con un déficit equivalente a 1.7% del PIB, porcentaje que resultó inferior al de los dos años precedentes gracias al aumento de los ingresos. Este último se debió exclusivamente al petróleo, ya que la participación de los ingresos de origen no petrolero en el PIB sufrió una significativa disminución en todos sus componentes principales. A este resultado contribuyó la debilidad de la actividad económica reciente, que constituía la base imponible del impuesto sobre la renta; la reducción en agosto de un punto porcentual de la alícuota del impuesto al valor agregado y la exoneración de este tributo que se otorgó a las entidades decretadas como puertos libres y zonas francas. Tal evolución reforzó la dependencia del presupuesto público de los ingresos provenientes del petróleo, que pasaron a representar más de la mitad del total.

Las necesidades de financiamiento del gobierno se cubrieron, en su mayor parte, con endeudamiento interno (en forma de bonos de deuda pública nacional, emitidos sobre todo a principios de año), cuya cuantía fue muy inferior a la del año precedente (2.3% y 3.4%, respectivamente, en porcentajes equivalentes del PIB). Como resultado, la deuda pública interna creció por segundo año consecutivo en relación con el producto, hasta superar un 8%. Además, el gobierno acudió a los mercados de capitales externos, lo que no hacía desde 1998, y emitió bonos a cinco años por valor de 500 millones de euros. No obstante, el porcentaje de la deuda pública externa con respecto al PIB (que en 1994 alcanzaba alrededor de 60%) siguió en su trayectoria descendente, para situarse en torno a 20% al finalizar el año.

## **b) Política monetaria**

El superávit del sector público se tradujo en un considerable incremento de sus depósitos en el Banco Central de Venezuela (BCV). En el mismo orden de cosas, durante el segundo trimestre, coincidiendo con el período electoral, la empresa nacional PDVSA trasladó al BCV buena parte de sus depósitos en la banca privada, lo que drenó liquidez del sistema financiero y permitió contrarrestar presiones sobre el bolívar. En el conjunto del año, sin embargo, el efecto contractivo que ejerció sobre la base monetaria el incremento de los depósitos en el Banco Central compensó sólo parcialmente la expansión derivada del aumento de las reservas internacionales y, sobre todo, de la amortización de los títulos de estabilización monetaria emitidos previamente por el BCV.

La desaparición de esos títulos a mediados de año hizo que, en el segundo semestre, las ventas de títulos no tuvieran como finalidad intervenir en el mercado monetario, sino financiar al gobierno central mediante la colocación de bonos de deuda pública nacional (DPN) y de letras del Tesoro. Los primeros servirían para regular la liquidez a corto plazo mediante subastas de compra con pacto de reventa (“repos”) a la banca privada.

El crecimiento de la base monetaria, que fue de 18% en todo el año, se concentró en los dos meses finales. Una acentuación de la demanda de dinero y de la actividad crediticia bancaria se tradujo en un incremento considerable (41% anual) de los depósitos a la vista, poniendo de manifiesto una activa creación de dinero secundario que llevó la liquidez (M1) a crecer en un 31%.

La mayor liquidez hizo posible que, en un ambiente de inflación declinante, las tasas de interés nominales siguieran bajando. El promedio mensual de las activas perdió más de seis puntos porcentuales hasta situarse apenas por debajo de 22% anual. La reducción de las pasivas, que fue de casi cuatro puntos, las llevó a 13.5%. Se aminoró así el considerable margen existente entre el costo y el rendimiento del dinero.

Sin embargo, en términos reales, las tasas no cedieron y las pasivas siguieron siendo negativas hasta el último trimestre. Además, los promedios nominales citados no son representativos de todas las operaciones crediticias. Algunas tasas activas, especialmente las aplicables al consumo, se mantuvieron muy elevadas, mientras que, entre las

Cuadro 1

## VENEZUELA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000a/
<b>Tasas anuales de variación b/</b>									
Crecimiento e inversión									
Producto interno bruto	6.1	0.3	- 2.3	4.0	- 0.2	6.4	0.2	- 6.1	3.2
Producto interno bruto por habitante	3.6	- 2.0	- 4.5	1.7	- 2.3	4.2	- 1.8	- 7.9	1.2
Producto interno bruto sectorial									
Bienes	6.0	2.1	- 1.4	4.9	2.3	8.0	- 0.7	- 8.5	2.6
Servicios básicos	5.1	1.4	- 2.2	3.1	1.6	7.9	4.7	1.5	7.5
Otros servicios	5.5	- 1.7	- 2.7	0.9	- 3.9	2.0	- 0.1	- 3.8	2.5
Consumo	6.9	- 0.7	- 4.7	1.2	- 4.9	5.0	0.1	- 3.2	4.8
Gobierno general	- 0.2	- 5.2	- 5.9	2.6	- 7.6	4.2	1.4	3.0	5.6
Privado	8.3	0.1	- 4.5	0.9	- 4.4	5.1	- 0.1	- 4.3	4.6
Inversión interna bruta	38.2	- 18.7	- 29.3	36.5	- 11.0	34.0	1.4	- 15.1	10.0
Exportaciones de bienes y servicios	- 2.0	12.0	8.1	6.3	7.8	9.4	4.2	- 10.8	5.8
Importaciones de bienes y servicios	26.2	- 6.5	- 18.5	23.9	- 11.2	33.9	9.4	- 14.6	19.5
<b>Porcentajes del PIB c/</b>									
Ingreso nacional bruto	98.9	96.9	96.6	97.4	102.4	99.1	90.5	99.3	114.7
Inversión interna bruta	20.8	21.4	22.6	21.0	21.5	23.4	24.1	22.3	22.2
Ahorro nacional	17.3	15.9	17.9	21.0	28.8	25.1	15.8	23.8	38.3
Ahorro externo	6.1	3.1	- 4.1	- 2.8	- 12.9	- 4.8	4.5	- 5.5	- 18.9
<b>Porcentajes</b>									
Empleo y salarios									
Tasa de actividad d/	59.6	58.2	59.1	61.6	62.2	63.8	65.1	66.3	64.7
Tasa de desempleo abierto e/	7.8	6.6	8.7	10.3	11.8	11.4	11.3	14.9	14
Remuneración media real (Índice 1995=100) f/	136.5	124.4	104.8	100.0	76.7	96.3	101.5	96.8	90.5
<b>Tasas de variación</b>									
Precios (diciembre a diciembre)									
Precios al consumidor	31.9	45.9	70.8	56.6	103.2	37.6	29.9	20.1	13.4
Precios al por mayor	26.0	47.4	89.5	43.6	105.8	17.3	23.3	13.6	15.8
Sector externo									
Relación de precios del intercambio (Índice 1995=100) c/	108.0	100.9	100.0	100.0	115.6	110.8	79.9	107.0	157.4
Tipo de cambio nominal (bolívares por dólar)	68	91	149	177	417	489	548	606	691
Tipo de cambio real efectivo de las importaciones (Índice 1995 =100)	125.2	121.5	126.4	100.0	119.4	92.5	82.0	73.3	71.6
<b>Millones de dólares</b>									
Balanza de pagos									
Cuenta corriente	-3 749	-1 993	2 541	2 014	8 914	3 467	-3 253	3 689	13 350
Balanza comercial de bienes y servicios	-1 629	90	4 520	3 829	10 501	6 019	-1 214	5 137	14 656
Exportaciones	15 514	16 119	17 679	20 753	25 280	25 192	19 037	22 122	35 239
Importaciones	17 143	16 029	13 159	16 924	14 779	19 173	20 251	16 985	20 583
Cuentas de capital y financiera g/	2 699	2 262	-3 901	-3 400	-2 387	63	338	-2 640	-7 544
Balanza global	-1 050	269	-1 360	-1 386	6 527	3 530	-2 915	1 049	5 806
Variación activos de reserva (- significa aumento)	845	144	1 173	1 910	-6 274	-2 624	3 380	- 593	-5 301
<b>Porcentajes</b>									
Endeudamiento externo									
Deuda bruta (sobre el PIB)	63.6	68.0	70.2	48.5	48.4	35.3	31.6	31.6	26.2
Intereses netos (sobre las exportaciones) h/	5.4	6.2	3.9	3.6	0.7	-0.1	-1.7	-0.8	-2.6

Conclusión

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000 a/
<b>Porcentajes del PIB</b>									
Gobierno central									
Ingresos corrientes	17.2	16.5	17.1	15.7	19.2	23.0	16.4	16.6	19.6
Gastos corrientes	16.0	14.7	17.5	15.7	15.1	17.2	16.5	16.0	17.7
Ahorro	1.2	1.8	-0.3	0.0	4.1	5.8	-0.1	0.6	1.9
Gastos de capital (netos)	2.9	2.8	2.4	2.8	2.1	3.0	3.3	2.8	2.8
Concesión neta de préstamos	2.2	1.9	4.6	1.4	1.4	0.9	0.7	0.3	0.8
Resultado financiero	-3.8	-2.9	-7.2	-4.3	0.6	1.9	-4.1	-2.6	-1.7
<b>Miles de millones de bolívares</b>									
Moneda y crédito									
Balance monetario del sistema bancario									
Reservas internacionales netas	825	1 013	1 419	1 964	6 035	8 260	8 209	10 062	11 591
Crédito interno i/	1 401	1 705	3 004	4 905	5 590	7 839	9 431	10 371	11 823
Al sector público	291	484	1 869	3 277	2 836	1 668	2 373	2 116	1 362
Al sector privado	1 110	1 221	1 135	1 628	2 754	6 171	7 058	8 255	10 461
Dinero (M1)	396	438	1 007	1 340	2 523	4 633	4 938	6 096	8 016
Depósitos de ahorro y a plazo en moneda nacional	925	1 223	1 588	2 196	2 971	4 323	5 684	6 645	8 269
M2	1 321	1 661	2 596	3 536	5 494	8 956	10 622	12 741	16 285
<b>Tasas anuales</b>									
Tasas de interés real (anualizadas,%)									
Pasivas	...	12.1	-11.1	-22.1	-35.3	-24.4	0.2	-2.7	-1.3
Activas	...	17.1	-1.7	-13.1	-29.1	-19.4	6.8	6.0	6.9
Tasa de interés equivalente en moneda extranjera j/	...	53.9	35.6	14.9	18.0	15.6	36.0	20.4	14.8

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares. b/ Sobre la base de bolívares a precios constantes de 1984. c/ Sobre la base de dólares a precios constantes de 1995. d/ Porcentajes de la población en edad de trabajar. e/ Porcentajes de la población económicamente activa. f/ Desde junio de 1992, incluye bono de alimentación y transporte. g/ Incluye Errores y omisiones. h/ Se refiere a los intereses netos de la balanza de pagos sobre las exportaciones de bienes y servicios. i/ Incluye además del crédito a los sectores público y privado, el neto de Otras cuentas. j/Tasa de interés pasiva deflactada por la variación del tipo de cambio.

pasivas, los depósitos de ahorro rindieron sólo 3.35% en promedio anual, menos de la mitad del valor alcanzado el año precedente y muy por debajo del alza de los precios. Esto limitó el crecimiento del cuasidinero, por lo que la oferta monetaria en sentido amplio (M2) aumentó algo menos (28%) que el agregado M1. Los amplios diferenciales entre las distintas tasas reflejaban los altos costos de transformación de la banca, los que también explican que, pese a la expansión del crédito, el grado de intermediación financiera se retrajera, mientras aumentaban las inversiones de la banca en títulos valores.

#### **c) Política cambiaria**

El bolívar se mantuvo siempre dentro de la banda cambiaria de 7.5% en torno de la paridad fijada por el BCV. La fortaleza de la moneda nacional, respaldada por los voluminosos ingresos petroleros, se reflejó en su permanencia por debajo de dicha paridad central que, expresada en bolívares por dólar de los Estados Unidos, se devaluaba mensualmente a razón de 1.28%. El valor nominal del bolívar bajó así menos de 8% durante el año y la moneda se apreció nuevamente en términos reales, a la vez que contribuía a anclar el nivel de precios internos.

Esta función de la política cambiaria fue reafirmada el 1° de enero de 2001, cuando el BCV redujo la tasa de devaluación de la banda que, conforme al nuevo objetivo inflacionario, pasó a ser de 7% anual, al tiempo que la paridad central bajaba a 700 bolívares por dólar estadounidense, nivel que coincidía con el límite inferior de la banda precedente y con el tipo de cambio del último día de diciembre de 2000.

#### **d) Reformas estructurales**

Durante el año comenzaron a prepararse los numerosos proyectos de ley que requería la aplicación de los principios consagrados en la nueva constitución de diciembre de 1999. A este respecto, el hecho más destacado fue la aprobación de la Ley Orgánica de administración financiera del sector público. Además de regular el funcionamiento de las instituciones financieras del Estado, en la ley se establecen importantes principios que habrán de ser objeto de reglamentación, entre ellos el del marco plurianual del presupuesto y el de coordinación macroeconómica entre el gobierno y el BCV. Ambos están contemplados en la constitución, junto con el principio de autonomía del BCV, que deberá concretarse en una nueva ley en preparación. Se ha previsto que la coordinación macroeconómica conduzca a un acuerdo anual de políticas entre el Ministerio de Hacienda y el BCV en el que se establezcan las metas en materia de crecimiento, equilibrio externo e inflación, para ser presentadas a la Asamblea Nacional.

En noviembre de 2000 llegó a su término el monopolio de la Compañía Anónima Nacional de Teléfonos de Venezuela (CANTV), anteriormente privatizada. La apertura del sector de las telecomunicaciones a la competencia propició un considerable aumento de las inversiones extranjeras en esta rama de actividad.

### **3. Evolución de las principales variables**

La política expansiva posibilitada por los cuantiosos ingresos petroleros permitió que la economía saliera de la recesión sin sacrificar la evolución inflacionaria descendente, en un contexto de holgura externa. Sin embargo, la recuperación fue lenta, dada la escasa reacción de la inversión privada a los estímulos de la demanda del sector público, así como los límites impuestos a la producción petrolera por la política de cupos de la OPEP. Ello, unido al rezago de la inversión pública, restringió la generación de nuevos puestos de trabajo. No obstante, estos resultados encubren una progresiva mejoría de la situación a lo largo del año.

#### **a) Nivel de actividad**

El gasto de consumo del sector público, principalmente en el primer semestre, al que se sumó el gasto de inversión en el segundo, una vez superados los retrasos experimentados por el programa de obras públicas, estimuló la demanda agregada interna, que se fue recuperando gradualmente. El consumo total creció en un 5% aproximadamente, aunque su componente privado, que representa más de la mitad del producto y que no resultó favorecido por las elevadas tasas de interés, tuvo un incremento algo menor que esa cifra.

Cuadro 2

## VENEZUELA: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	1998				1999a/				2000a/				2001a/
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
Producto interno bruto (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	9.7	2.0	-5.1	-4.7	-8.5	-7.4	-4.3	-4.1	1.0	2.7	2.9	6.1	3.5
Precios al consumidor (variación en 12 meses, %)	38.2	39.1	34.4	29.9	27.6	23.4	21.2	20.1	17.6	16.5	16.0	13.4	12.5
Reservas internacionales (millones de dólares)	15,796	15,499	13,006	14,849	13,442	14,357	13,989	15,379	16,125	17,371	19,443	20,471	20,901
Tipo de cambio real efectivo b/ (índice 1995=100)	85.2	81.9	82.2	78.8	74.0	73.3	73.0	73.0	72.9	72.5	71.5	69.7	69.6
M1 (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	69.1	39.0	18.8	6.6	-1.6	3.1	10.4	23.4	32.7	29.9	30.4	31.5	31.2
Tasas de interes real (anualizadas, %)													
Pasivas	-10.5	-4.7	9.2	6.6	0.9	-2.1	-6.7	-3.1	-2.0	-1.5	-1.1	-0.4	-0.8
Activas	-4.2	0.3	19.8	11.3	6.5	4.7	5.9	6.9	7.9	6.7	6.9	6.5	8.1
Tasa de interés equivalente en moneda extranjera	22.7	32.6	48.4	40.2	30.4	21.2	13.8	16.3	15.8	15.4	14.3	13.6	10.9

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares. b/ Se refiere al tipo de cambio de las importaciones.

La inversión, en cambio, apenas se recuperó, especialmente la privada, cuyo aumento no llegó a 2% y estuvo concentrado en sectores puntuales, como las telecomunicaciones y el petróleo. De este modo, la inversión total representó un magro 13.5% del PIB. Así, esta relación cayó por tercer año consecutivo, inscribiéndose en una tendencia declinante que se acentuó a mediados de los años ochenta, cuando el porcentaje de inversión respecto del PIB cayó definitivamente por debajo de 20%. Su promedio, que en los años setenta alcanzaba 31%, se redujo a 21% en los ochenta y a sólo 15% en los noventa. El nivel de la inversión pública siguió superando el de la inversión privada, otro rasgo característico del reciente decenio.

La actividad exportadora creció en menos de 6% en términos reales, si bien generó ingresos que permitieron dinamizar el gasto público. La producción de petróleo, el principal rubro de exportación, cayó ligeramente en el primer trimestre y luego subió a raíz de los aumentos de suministro decididos por la OPEP. Así, la extracción de hidrocarburos en el 2000 alcanzó, en promedio, unos 3.2 millones de barriles diarios, algo más que los 3.1 millones registrados en 1999.

El incremento cercano a 6% de la demanda agregada se tradujo en una expansión de las importaciones de casi 20% y, en menor cuantía, del producto interno bruto, que creció en un 3.2%. Como resultado, el producto por habitante mejoró en poco más de 1%, aunque su nivel fue el segundo más bajo del decenio e inferior en más de 6% al promedio de los años noventa.

El crecimiento del PIB se aceleró a lo largo del año, como lo demuestran las sucesivas tasas trimestrales de 1.1%, 2.7%, 3.4% y 5.6%. En el conjunto del año, el sector petrolero evolucionó a mejor ritmo (3.4%) que el resto de la economía (2.7%). En éste, los principales beneficiarios de los impulsos generados por la demanda interna fueron el comercio, que creció en más de 5%, y el subsector de transporte, almacenamiento y comunicaciones, cuya expansión, superior a 9%, reflejó además la apertura de las telecomunicaciones a la competencia. La producción agrícola, de escasa significación en el PIB, sólo superó en algo más de 2% a la del año anterior. Más rápido fue el avance del sector manufacturero (3.6%), pero estuvo concentrado en pocos rubros: los productos de acero y los vehículos automotores, junto con las llantas para vehículos. La producción de los demás rubros del sector registró caídas, en tanto que aumentaron las exportaciones de muchos de ellos, lo que pone de relieve la concentración y escaso dinamismo de la demanda interna.

El peor desempeño fue el de la actividad de la construcción, la única que se retrajo (en un 5%). No obstante, tuvo una positiva evolución a lo largo del año y en el tercer trimestre superó el ciclo recesivo que la afectaba desde el tercer trimestre de 1998 y que la había llevado a su nivel más bajo en 1999.

## **b) Precios, empleo y remuneraciones**

El moderado ritmo de depreciación nominal del bolívar puso límites al encarecimiento de los productos importados y determinó que se desacelerara la inflación medida por el índice de precios al consumidor (IPC), que a finales de 2000 arrojaba un alza anual de 13.4%, la cifra más baja de los últimos 14 años. Se cumplían así cuatro años consecutivos de descenso de la inflación, desde el nivel de tres dígitos (103%) registrado en 1996.

La subida de los precios de los bienes transables y de los precios al productor (que excluyen los servicios) fue apreciablemente inferior. Los productos nacionales se encarecieron en mayor medida como consecuencia del aumento de la demanda interna, pese a que las presiones sobre sus precios fueron moderadas por los bajos niveles de utilización de la capacidad instalada y una importante reasignación del gasto hacia los productos importados, más baratos. Las mayores alzas correspondieron a los servicios, principalmente comunicaciones, servicios y alquileres de la vivienda y servicios de educación, cuyos precios subieron alrededor de 20%, al igual que en el sector de la salud. La tendencia decreciente de la inflación persistió en el primer semestre de 2001, al cierre del cual la tasa interanual del IPC era de 12.5%.

En promedio, los salarios aumentaron en más de 8% en términos nominales, pero la inflación determinó que su poder adquisitivo menguara por segundo año consecutivo, esta vez en casi 7%. Fueron la excepción los trabajadores del sector público, cuyos ingresos medios nominales crecieron en torno de 20%.

Pese a esa evolución, la creación de empleo tardó en responder a la reactivación económica y se concentró en los últimos meses del año, al término del cual se habían generado, en términos netos, cerca de 450 000 nuevos puestos de trabajo. La mayoría de ellos correspondió al sector privado formal de la economía, lo que hizo posible reducir el porcentaje del empleo informal en el total, aunque éste todavía superaba 53% al finalizar el año. Todos los sectores económicos procedieron a contratar a nuevos trabajadores, salvo el agropecuario, en el que se perdieron unos 380 000 empleos. La mayor generación tuvo lugar en los servicios, especialmente en los comunales, sociales y personales.

Dicha evolución permitió reducir la elevada tasa de desempleo, que en la primera mitad del año se mantuvo en un nivel medio de 14.6%, pero bajó a 13.2% en el segundo semestre. La tasa mensual, muy fluctuante debido a influencias estacionales, descendió en diciembre a 10.2%, ligeramente por debajo de la registrada un año antes. Sin embargo, pronto se recuperó y en febrero de 2001 llegó a 14.2%, aunque este nivel fue inferior al de igual mes de 2000.

### **c) Sector externo**

Las cuentas externas estuvieron dominadas por la afluencia de divisas procedentes de las ventas de petróleo, la que posibilitó la obtención de un voluminoso superávit en cuenta corriente de 13 350 millones de dólares, el equivalente de 11% del PIB. Este resultado permitió financiar un mayor déficit en las operaciones de capital y terminar el año con un excedente de 5 800 millones de dólares.

Las exportaciones de hidrocarburos anotaron un máximo histórico de más de 28 700 millones de dólares, lo que obedeció principalmente al alza de los precios, que pasaron, en promedio, de 16 a casi 26 dólares el barril entre 1999 y 2000, mientras el número medio de barriles exportados diariamente subía de 2.78 a 2.82 millones. El resto de las ventas externas se recuperó en parte de la fuerte caída sufrida el año anterior, debido al efecto agregado que ejerció sobre todos los rubros principales la recuperación de los mercados externos, principalmente el colombiano. El valor total de las exportaciones de bienes superó así los 34 000 millones de dólares, valor que respondió al aumento de más de 10% del volumen exportado y de casi 50% del valor unitario medio.

Las importaciones de bienes, favorecidas por la apreciación real del bolívar, mostraron también una considerable recuperación y sobrepasaron los 16 000 millones de dólares, un 22% más que en 1999, comportamiento enteramente atribuible al aumento del volumen. Crecieron las compras tanto de bienes de consumo como de materias primas y productos intermedios. Las únicas importaciones que se replegaron fueron las de bienes de capital, con excepción del material de transporte, en consonancia con el pobre desempeño de la inversión.

La balanza financiera y la cuenta de errores y omisiones cerraron con un déficit de más de 7 500 millones de dólares, imputable sobre todo a los pagos por amortización de deuda externa y a salidas de capital privado, éstas últimas registradas especialmente en el primer semestre. El saldo de la deuda externa disminuyó en unos mil millones de dólares durante el año, situándose en algo más de 31 500 millones, como resultado de la reducción de la deuda pública, que constituye 78% de la total, ya que la privada aumentó. La inversión extranjera directa, aunque voluminosa (más de 4 000 millones de dólares), no fue suficiente para compensar las salidas por otros conceptos. A fines de diciembre, el BCV contaba con reservas internacionales por cerca de 16 000 millones de dólares, el equivalente de tres trimestres de importaciones, monto al que cabe agregar los casi 4 600 millones acumulados en el FIEM.