

BIBLIOTECA NACIONAL UNIDAD MEXICO

Distr.
RESTRINGIDA

LC/MEX/R.541

7 de diciembre de 1995

ORIGINAL: ESPAÑOL

CEPAL

Comisión Económica para América Latina y el Caribe

**CONVERGENCIA DE POLITICAS MACROECONOMICAS
EN CENTROAMERICA**

INDICE

	<u>Página</u>
PRESENTACION	1
1. Antecedentes y algunos elementos conceptuales	2
2. Políticas susceptibles de ser coordinadas	5
a) Políticas monetarias	5
b) Políticas fiscales	8
c) Políticas comerciales	11
d) Políticas para el desarrollo	12
3. Evaluación del grado de preparación para profundizar los esquemas de integración existentes	14
a) Metodología e indicadores utilizados	14
b) Presentación de los resultados obtenidos	18
4. Algunas prioridades de política	22
5. Conclusiones	23

PRESENTACION

A principios de los noventa, el proceso de integración centroamericana ingresó en una nueva etapa, caracterizada por la recuperación del comercio intracentroamericano y por un cambio en orientación, que la convierte en un medio de inserción de sus economías en el comercio internacional. La primera reunión de los Gabinetes Económicos de los países del Istmo Centroamericano, en septiembre de 1991, confirmó que uno de los ejes privilegiados en esta nueva estrategia consistía en la coordinación de las políticas macroeconómicas a nivel regional, a fin de: a) promover la integración y así un mayor crecimiento económico, y b) generar una mayor capacidad de negociación hacia fuera, tanto con organismos multilaterales como con otros países o bloques de países. 1/

Tradicionalmente, el debate sobre coordinación de políticas macroeconómicas ha sido asociado con una de dos alternativas: ya sea facilitar la realineación de las tasas de cambio en favor del libre comercio y la globalización económica, o bien promover la integración regional en una Unión Económica. En el caso centroamericano se pretende aplicar de manera conjunta estos dos enfoques, en aras de profundizar y ampliar la integración según los lineamientos del *regionalismo abierto*. Esta ambición se justifica por razones teóricas e históricas: cabe recordar que, en su calidad de economías pequeñas y abiertas, se trata de países que tienen el mayor interés objetivo de involucrarse en procesos de coordinación; por otra parte, la desestabilización macroeconómica y la acumulación de desequilibrios internos y externos arrojaron consecuencias negativas sobre el proceso de integración centroamericana durante la mayor parte del decenio anterior.

El documento que se presenta a continuación intenta aportar algunos elementos complementarios de discusión sobre el tema, en apoyo a los trabajos que han estado desarrollando el Consejo Monetario Centroamericano (CMCA) y la Secretaría Permanente del Tratado General de Integración Económica Centroamericana (SIECA), en particular su seguimiento y análisis de las matrices de políticas económicas vigentes en los países de la región.

En su primera parte, el informe presenta de manera sintética los planteamientos conceptuales que giran en torno a la convergencia, armonización y coordinación de las políticas monetarias, fiscales, comerciales y sectoriales. 2/ De acuerdo con los distintos grados de compromiso que asumen las autoridades nacionales y las divergencias aún subsistentes, se investigan vías alternativas de compatibilizar las políticas respectivas.

En la segunda y la tercera parte del documento se intenta evaluar el resultado de las políticas macroeconómicas puestas en marcha a raíz de los grandes esfuerzos de estabilización y ajuste ejecutados por todos los países centroamericanos desde mediados de los años ochenta. La evaluación del grado de convergencia de las economías —diferente, pero complementario, de la evaluación de la convergencia de las políticas económicas y de sus instrumentos que ha estado ejecutando la

1/ Véase, SIECA, *Acta de la primera reunión de los Gabinetes Económicos de los países de Istmo Centroamericano*, 5 y 6 de septiembre de 1991.

2/ Para una discusión más extensa sobre estos conceptos, véase, CEPAL, *Coordinación de políticas macroeconómicas en Centroamérica* (LC/MEX/R.419), 6 de septiembre de 1993.

SIECA— se practica mediante el análisis de un conjunto de indicadores cuantitativos. Ello permitió comparar la situación de algunos sectores clave (vg., el monetario y fiscal) y ponderar ciertas características estructurales relevantes desde el punto de vista del regionalismo abierto, incluyendo los factores de riesgos asociados a una mayor exposición externa.

Las conclusiones ponen de relieve los desafíos de profundizar y ampliar la integración centroamericana, considerando los nuevos esquemas de integración hemisféricos que se perfilan a partir de la Cumbre de las Américas, celebrada en diciembre de 1994.

1. Antecedentes y algunos elementos conceptuales

En general, en los procesos de integración de América Latina es bastante reducida la experiencia de cooperación en materia de políticas económicas. Sin embargo, el avance de los compromisos de integración exige ciertos acuerdos en el campo de las políticas macro y microeconómicas. Los progresos de la integración conllevan, en primera instancia, rebajas o eliminación de las barreras al comercio recíproco, lo que, a su vez, se debería traducir en mayores corrientes de intercambio entre los países asociados. La etapa siguiente habitualmente conduce a la aplicación de un arancel común hacia terceros países. Las fases posteriores de perfeccionamiento del mercado común se traducen en la apertura de los mercados de factores, es decir, en el libre flujo de capitales y trabajo, y de los servicios.

El libre tránsito de factores y de bienes y servicios debería redundar en un aumento del grado de interdependencia económica de los países asociados, lo que significa que se incrementan las repercusiones de las políticas económicas internas de cada país sobre los demás miembros. La necesidad de cooperación surge, precisamente, a consecuencia de los efectos de transmisión de las políticas económicas que se generan en las economías interdependientes. ^{3/}

Analizada en perspectiva, es correcto afirmar que la primera experiencia de integración económica regional del Mercado Común Centroamericano (MCCA) fue positiva.

De hecho, todo fue posible merced a una gran coincidencia entre los cinco países centroamericanos respecto de la interpretación del "modelo de desarrollo deseado", consistente en lo fundamental en un proceso de industrialización sobre la base de sustitución de importaciones y un papel activo por parte del Estado como agente promotor del desarrollo. Por otro lado, se registró una virtual homogeneidad de las políticas macroeconómicas, principalmente en aquellas vinculadas con el mantenimiento de una prolongada estabilidad cambiaria, presupuestos fiscales moderados y políticas monetarias austeras, todo lo cual propiciaba la ausencia de presiones inflacionarias persistentes o significativas.

Una vez establecidos el área de libre comercio y el arancel externo común, rápidamente se generaron significativos resultados, notorios sobre todo en cuanto al crecimiento sostenido del

^{3/} Véase, CEPAL, *Ensayos sobre coordinación de políticas macroeconómicas* (LC/G.1740-P), Santiago de Chile, 1992.

intercambio comercial, a la expansión del sector industrial y a una dinamización general de la actividad productiva. Al tiempo, se desarrolló la construcción de una red centroamericana de carreteras, el establecimiento de un parque de transporte pesado, un sistema centroamericano de telecomunicaciones, y una red de interconexión eléctrica. Asimismo, se movilizó apoyo financiero regional en esenciales obras de infraestructura y a los principales sectores productivos.

Hacia mediados de los años setenta la integración comenzó a mostrar cierto debilitamiento debido a la concurrencia de varios factores, entre ellos: la concentración de los beneficios del intercambio, el agotamiento del mercado de las líneas o productos abordados en la primera etapa del proceso de sustitución de importaciones, la renuencia a aceptar fórmulas que racionalizarían el uso de recursos, sobre todo mediante auténticas "industrias de integración", y la ausencia de iniciativas que promovieran nuevas áreas de cooperación.

Además, la elevación del precio del petróleo en los setenta, el excesivo endeudamiento y las altas tasas de interés internacionales a principios de los ochenta, así como los conflictos políticos y bélicos en la región, pusieron término a la estabilidad interna de cada nación y a la convergencia espontánea de las políticas económicas entre los países. Entonces, se agudizó la crisis del proceso de integración, por la persistencia tanto de los factores que determinaban la caída del intercambio comercial, como por la indefinición política frente a la importancia y características deseables de los vínculos intrarregionales.

Los fuertes choques externos (e internos, de índole política) indujeron la generalización de procesos de ajuste y estabilización, con diferentes tiempos, profundidades y extensiones a nivel nacional. Como los países centroamericanos aún no habían consolidado la estabilización de sus economías, ello condujo a una cierta heterogeneidad de las políticas macroeconómicas y de las estructuras organizativas e institucionales que relacionan a los agentes económicos.

Ante la constatación de los efectos beneficiosos de intensificar la cooperación económica entre los países centroamericanos, las autoridades nacionales, al más alto nivel, han decidido en la presente década retomar el proceso de integración de acuerdo con las nuevas realidades nacionales, regionales e internacionales. Así, todos los gobiernos coinciden en cuanto a los elementos sobresalientes de lo que podría interpretarse como "el nuevo modelo de desarrollo", principalmente por lo que se refiere a impulsar una mayor relevancia de los mecanismos de mercado en la asignación de los recursos productivos mediante un proceso de liberalización, desregulación y privatización. Simultáneamente, se aspira a una mayor integración que la lograda a través del MCCA, pero partiendo de situaciones nacionales mucho más heterogéneas que las existentes hace tres décadas, tanto en términos de estabilidad económica como de niveles absolutos de bienestar. Además, se intenta efectuar dicha integración disminuyendo la protección hacia terceros países y alcanzando competitividad a nivel internacional.

En esa perspectiva, se propone que los instrumentos de integración posibiliten utilizar conjuntamente los mercados, recursos e instituciones de los países centroamericanos para competir con mayor eficacia en el mercado mundial y para aumentar las exportaciones a terceros países. Ello exige que se aprovechen los beneficios potenciales de economías de escala, la reducción de costos de transacción, los incrementos de la eficiencia y la mayor seguridad derivada de políticas que se afiancen por la acción colectiva. A fin de que la relación más estrecha no afecte las relaciones

económicas con el resto del mundo, cabe destacar la importancia creciente de la propuesta de la CEPAL en torno al "regionalismo abierto", ^{4/} es decir, un proceso que concilie la interdependencia generada por acuerdos preferenciales con las señales de mercado que surgen en la nueva situación de apertura y desregulación. En este sentido, es importante recordar que en la Cumbre de las Américas (Miami, 9 al 11 de diciembre de 1994) se adoptó un trascendente compromiso para crear un Área de Libre Comercio de las Américas (ALCA) o en inglés America's Free Trade Area (AFTA). Al mismo tiempo, se adoptaron criterios respecto de un conjunto básico de principios y disciplinas y se definieron procesos y responsabilidades institucionales para avanzar hacia el objetivo del ALCA. De gran importancia para Centroamérica es el orden o secuencia en que se darían las negociaciones con los diferentes países según el grado de preparación ("readiness") para asumir las disciplinas y cumplir las condiciones propias de este tipo de tratados de "alta calidad".

En este contexto, el restablecimiento de la compatibilidad de políticas económicas y su convergencia resulta crucial no sólo para la recuperación del comercio intrarregional, que constituye una fuente importante de estímulo a las abatidas economías del área, sino que también es una forma de integrarse al mercado internacional como una región cohesionada, con reglas uniformes y competitivas.

Con todo, cualquier acuerdo de coordinación debe considerar las significativas diferencias entre los países centroamericanos, ya que no todos registran el mismo adelanto en el proceso de ajuste macroeconómico y estructural. Así, la aplicación uniforme de ciertas políticas profundizaría las desigualdades existentes y dejaría a los más atrasados en condiciones muy desventajosas frente a la integración. Por otra parte, si bien ciertos choques externos pueden afectar en forma simétrica a las distintas economías, otros perjudicarían más a unos que a otros (por ejemplo, la caída del precio de exportación de algún producto que sólo ciertos países venden), acentuando las desigualdades regionales. Enfrentar esta última situación exige mecanismos de compensación dentro de la región, o bien permitir determinadas modificaciones en el manejo de las políticas económicas por parte de los países más afectados.

En suma, vale manifestar que el esfuerzo de coordinación entre los países centroamericanos sólo tiene sentido si la interacción y los lineamientos conjuntos de política ayudan a alcanzar las metas que se plantean individualmente (como crecimiento del producto interno bruto (PIB), empleo, fortalecimiento del sector industrial o agrícola, por ejemplo). El objetivo central de la integración, es decir, el desarrollo de la región y la reducción de las desigualdades, también debería ser uno de los propósitos más sobresalientes de la coordinación de políticas.

^{4/} Véase, CEPAL, *El regionalismo abierto en América Latina y el Caribe* (LC/G.1801 (SES.25/4)), Santiago de Chile, 1994.

2. Políticas susceptibles de ser coordinadas

Un prerrequisito lógico para la coordinación de políticas macroeconómicas es acordar los objetivos centrales y lograr cierta estabilidad de las principales variables económicas en cada uno de los países. ^{5/}

Resta por dilucidar qué políticas son particularmente relevantes de coordinar entre los países centroamericanos. A este respecto puede ser útil considerar que el intercambio de bienes, servicios y capitales adquiere una fuerte ponderación dentro de Centroamérica, y entre esa región y el resto del mundo (como porcentaje del PIB del área). De ahí que las variables que conviene abordar con mayor énfasis en un esfuerzo de coordinación sean precisamente aquellas que intervienen en forma más directa en el comercio internacional y en el movimiento de capitales: entre éstas, una banda que establezca los límites de las variaciones de los tipos de cambio, una política que conduzca a tasas de interés similares; para no sesgar los mercados financieros de la zona, y la homologación de los instrumentos fiscales para hacer fluido el comercio exterior. No hay que descuidar, sin embargo, aquellas políticas que son instrumentales en el logro de ciertos objetivos nacionales, que todos los países comparten, y que requerirían un tratamiento adecuado para evitar grandes asimetrías en la región: por ejemplo, las políticas de fomento del ahorro interno con el fin de generar mayores recursos nacionales de inversión.

a) Políticas monetarias

En el período reciente ha habido, sin duda, cierta convergencia de políticas monetarias en Centroamérica. Las razones que explican ese comportamiento no son casuales, sino que responden a la ejecución de programas de ajuste y estabilización muy similares en cada uno de los países, respaldados por organismos financieros internacionales. Entre otras medidas implantadas, sobresalen: la liberalización del sistema financiero y del tipo de cambio en la mayor parte de los países; la progresiva autonomía de los bancos centrales (y las restricciones que ello impone al financiamiento del déficit del sector público); la liberalización de las tasas de interés y la reducción o desaparición de tasas de interés subsidiadas. Con todo, subsisten profundas diferencias entre los sistemas bancarios y financieros. Así, por ejemplo, aunque se tiende a usar menos la tasa de encaje y más las operaciones de mercado abierto como instrumento de control de la liquidez, el peso relativo de los instrumentos varía enormemente de país a país. En términos institucionales las diferencias son aún mayores: en particular se puede mencionar el muy diferente peso de la banca nacional y privada así como las contrastantes características de los supervisores de la banca.

La estabilidad cambiaria generalizada en la región es uno de los aspectos más prominentes en lo que a la coordinación de políticas monetarias se refiere. Este es un requisito importante para lograr una integración comercial y para brindar la suficiente estabilidad a los importadores y

^{5/} Sin embargo, tras la consolidación parcial de los programas de estabilización, un levantamiento coordinado de las "anclas nominales", por ejemplo, o el diseño conjunto de políticas que permitan una mayor integración económica regional, pueden eliminar las incertidumbres de los actores económicos con respecto al comportamiento de las economías y ayudar a lograr conjuntamente la estabilidad (en lugar de ser un prerrequisito para la coordinación).

exportadores así como a los inversionistas. En contraste, la competencia por parte de los países de la región, vía devaluaciones, podría redundar en ampliaciones de mercados externos de unos a costa de otros, lo que no favorecería en absoluto al área en términos de constituir un solo mercado y obtener la complementación. Adicionalmente, limitar los ajustes externos a realizar por cada país induce cambios e innovaciones internas que pueden mejorar la eficiencia y la competitividad genuina.

Finalmente, la coordinación en materia cambiaria es muy valiosa frente a choques externos que afecten a la región en forma relativamente uniforme; en este caso, un ajuste cambiario regional concertado sería lo más apropiado para que las paridades internas no experimentaran variaciones alarmantes.

Los mayores obstáculos para mantener tipos de cambio estables en los últimos años han sido el fenómeno inflacionario y los agudos déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos que afectaron, con mayor o menor fuerza, a todos los países del área en los años ochenta. Estos problemas no han sido superados totalmente, por lo que las autoridades monetarias deberán seguir combatiéndolos en el futuro.

Quizás la fórmula más apropiada para lograr cierta estabilidad cambiaria en una zona donde hay países que aún presentan un significativo desequilibrio económico sea la adopción de "bandas de flotación" para cada moneda con referencia a una divisa común. Estas podrían tener márgenes más amplios en las economías especialmente inflacionarias, mientras que las demás sostendrían un tipo de cambio con menores variaciones. A medida que den frutos los procesos de ajuste a nivel nacional, podrían ir convergiendo las variaciones de los tipos de cambio nacionales y establecerse paridades más estables dentro de la región.

Dicha meta supone algún mecanismo regional que respalde las monedas nacionales ante las presiones externas o internas. Al respecto, podrían considerarse por lo menos dos vías de acción.

Una, no muy exitosa en el pasado, consistiría en contar con un fondo para otorgar préstamos a corto plazo a tasas de interés comerciales, a aquellos países de la región que por fuertes crisis del sector externo se vieran en peligro de tener que realizar fuertes devaluaciones. Un fondo de esta naturaleza sería incosteable para los países de la región y necesitaría disponer de financiamiento externo, además de una parte de las reservas internacionales de cada país. Al mismo tiempo, la eficacia de los préstamos y las posibilidades de su recuperación exigirían el cumplimiento de una serie de condiciones para el desembolso de los préstamos.

Una segunda vía consistiría en operar a través de una mayor liberalización de los mercados de capitales en la zona, que permitiera la libre convertibilidad de las monedas, la posibilidad para que los bancos nacionales establecieran sucursales en los demás países socios y una comunicación constante entre los bancos centrales. Estos últimos podrían adquirir y vender monedas de otros países de la región para mantener dentro de ciertos márgenes el valor de las monedas nacionales.

La Cámara de Compensación y el Sistema Centroamericano de Pagos han facilitado la convertibilidad de las monedas en el comercio regional, sin recurrir a la divisa más que para liquidar los saldos. Ello contribuyó a la estabilidad de las monedas, aunque chocó con los grandes desbalances comerciales regionales y la insolvencia en divisas de los países deficitarios para cancelar

los pagarés en dólares adeudados a sus contrapartes comerciales. Una reformulación de este esquema requeriría un apoyo financiero más sólido, y un alcance estabilizador mayor tendría que incluir un universo de transacciones amplio, así como un mercado secundario de pagarés dentro del sistema financiero regional.

Por el hecho de no estar interconectados los mercados financieros centroamericanos, los cambios de las tasas de interés en un país no repercuten sensiblemente sobre los demás. Sin embargo, esta situación tiende a modificarse a medida que se organizan los mercados de capitales y se liberalizan los controles de su movimiento regional. En este contexto, las tasas de interés requieren ser relativamente uniformes y no muy diferentes de las internacionales. Ello eliminaría la competencia por atraer capitales tanto de otras partes del mundo como del resto de Centroamérica, además de evitar su ingreso puramente especulativo y una ocupación improductiva de los capitales nacionales.

En los últimos años se ha manifestado una tendencia a la liberalización de las tasas de interés en la región, con lo cual este instrumento ha ganado flexibilidad. No obstante, se debe advertir que dichas tasas han mantenido niveles superiores a los internacionales, lo que si bien ha motivado un mayor ahorro nacional, también ha alentado el ingreso de recursos financieros volátiles. Lo anterior, junto con el flujo abundante de diferentes recursos provenientes del exterior (capital oficial, remesas, etc.), ha determinado la esterilización de esas divisas por parte de las autoridades monetarias. Empero, ante las limitaciones para efectuar plenamente estas operaciones, no se ha podido impedir ciertas presiones inflacionarias provenientes de la abundancia de moneda extranjera.

En el esfuerzo por controlar conjuntamente el ritmo inflacionario, las políticas monetarias necesitan comportamientos relativamente uniformes en cuanto a su manejo de emisión monetaria.

Un acuerdo en materia de política crediticia, en particular aquella dirigida al gobierno, es fundamental en este sentido. Precisamente, en los últimos años, en la mayoría de los países centroamericanos ha habido una tendencia creciente a limitar el crédito al sector público y reducir de manera progresiva las tasas de interés subsidiadas.

Por su efecto sobre los costos financieros y las limitaciones a la intermediación y al ahorro financiero, la tasa de encaje legal también es materia propicia de coordinación. A pesar de que en los programas de ajuste estructural se enfatiza la necesidad de restar la importancia del encaje legal como instrumento de control monetario y aun cuando Centroamérica ha ejecutado reformas económicas profundas en los últimos años, todavía no ha sido capaz de sustituir dicho requerimiento para controlar las presiones inflacionarias y cambiarias. Si bien todos los países del área desarrollan operaciones de mercado abierto, lamentablemente dichas operaciones ocasionaron elevados costos financieros a la banca central, y en algunos países como Guatemala, Honduras y El Salvador, contribuyeron decisivamente al aumento del déficit cuasifiscal. Adicionalmente, las operaciones bursátiles se encuentran poco desarrolladas en la región y no muestran capacidad de evacuar del mercado monetario los excesos de liquidez que se esterilizan a través de los encajes legales. A

excepción de Costa Rica, las operaciones bursátiles comienzan a ser reguladas por leyes especiales y constituyen una prolongación del mercado de dinero del área. ^{6/}

Si se consideran las divergencias de políticas macroeconómicas subsistentes y las fuertes presiones que todavía sufren las balanzas de pagos de la región, resulta esencial acordar en forma conjunta ciertas medidas y normas en pos de una mayor estabilidad monetaria (incluyendo el tipo de cambio) y una mayor movilidad de capital. Así, el acuerdo entre bancos centrales en torno a conservar dentro de límites precisos la emisión monetaria y crear las condiciones para la armonización de las tasas de interés permitiría el establecimiento de bandas en cuyo interior los gobiernos se comprometieran a mantener sus tipos de cambio.

b) Políticas fiscales

Una política fiscal puede tener efectos sobre otros países si genera desequilibrios fiscales que presionen los mercados financieros, elevando así las tasas de interés, lo que determina un aumento del ingreso de los capitales provenientes del exterior. En países como los centroamericanos, con mercados financieros poco desarrollados, este efecto es limitado. Ahora bien, los desequilibrios fiscales sí suelen tener incidencia sobre la balanza de pagos y el tipo de cambio. Una coordinación de políticas monetarias, que incluya el impedimento de monetizar los déficit fiscales, restringiría los desequilibrios fiscales. En este sentido, contar con arreglos institucionales en cada país que limiten el déficit fiscal puede contribuir a una mayor credibilidad y estabilidad cambiaria.

Existen variadas sugerencias sobre los mecanismos regionales que debieran operar para garantizar la disciplina fiscal. Así, puede elaborarse "reglas fiscales" que acaten los países de la región con respecto al límite máximo del déficit fiscal y de la deuda acumulada (interna y externa). Un mecanismo menos rígido es el de una "vigilancia multilateral" sobre los miembros para que respeten los límites fiscales, lo cual permite considerar las diferencias entre los distintos países. Finalmente, puede buscarse una disciplina fiscal basada en el "mecanismo de mercado", de acuerdo con el cual hay un costo financiero creciente del endeudamiento del sector público. Esta última propuesta sólo funcionaría si hubiera un compromiso de los bancos centrales de no financiar al gobierno, además de estabilidad cambiaria e información completa y fluida sobre el mercado de capitales, entre otras condiciones.

Actualmente, la relación porcentual de los ingresos corrientes del gobierno central, respecto del PIB, permite identificar la existencia en el área de dos subregiones bien diferenciadas. La primera, constituida por Nicaragua, Honduras y Costa Rica, muestra coeficientes más elevados (30, 18.8 y 14.9%, respectivamente); mientras que la segunda, caracterizada por una relación sumamente baja, está integrada por Guatemala y El Salvador (9.4 y 10.7%, respectivamente). Si en lugar de

^{6/} Véase, Sorto, F., "La armonización de los encajes bancarios en el Istmo Centroamericano", PRADIC, febrero de 1994.

los ingresos corrientes se comparan las presiones tributarias, la observación anotada cobra una mayor validez. ^{7/}

Por otra parte, las diferencias tributarias entre los países, especialmente de impuestos indirectos, distorsionan los precios relativos de sus productos, favoreciendo a unos y perjudicando a otros en su capacidad competitiva. Asimismo, las diferencias tributarias en impuestos directos pueden sesgar la localización de las inversiones por el hecho de introducir distorsiones en su rentabilidad. A raíz de la gran diferencia en materia tributaria, más que una coordinación es pertinente una cierta armonización de políticas, que no debería entenderse necesariamente como una total igualación de impuestos. Mantener diferenciales tributarios puede lograr más fácilmente las metas fundamentales de los países que el criterio de homogeneización.

Asimismo, el cambio en las legislaciones y normas fiscales repercute sobre otros países, al alterar las condiciones en que operan los factores de la producción; luego, éstos se desplazarían de acuerdo con los nuevos incentivos o desincentivos. Con todo, los cambios fiscales son indispensables en Centroamérica para lograr la convergencia de los distintos países en este terreno. Algunos autores ^{8/} sugieren, particularmente en cuanto a los impuestos directos, una armonización gradual de sus estructuras técnicas (las definiciones del sujeto del impuesto, del concepto de renta, del principio jurisdiccional, de la base de cálculo, las exenciones y otros rasgos), previa a un cambio en las tasas impositivas. En el caso de Centroamérica, ello permitiría evaluar sobre bases más firmes la carga tributaria de cada país y facilitaría la armonización, minimizando las distorsiones.

En la práctica, a medida que han abierto sus economías los países centroamericanos, han tendido a homogeneizar sus instrumentos fiscales. Así, una parte considerable de los impuestos al consumo se han reemplazado por impuestos al valor agregado (excepto en Honduras), han bajado los impuestos directos más progresivos en aquellos países en los que eran muy altos, entre otras medidas. De todas formas, la carga tributaria sigue siendo muy heterogénea en la zona. Subsisten, además, grandes diferencias en las normas fiscales, a lo que debe agregarse una serie de deficiencias en el sistema tributario que la mayor parte de los países comparten y que, en conjunto, conviene intentar cambiar. Un ejemplo de ello es el limitado peso de la tributación directa como fuente de ingresos para el fisco, lo que torna al sistema tributario particularmente regresivo y poco elástico por descansar principalmente en impuestos indirectos.

La armonización de los impuestos indirectos es crucial para evitar las distorsiones de precios en el comercio libre de un mercado integrado. La misma tendencia a la igualación de los impuestos directos es imprescindible si el mercado común contempla la libre movilidad de factores. La diversidad de los impuestos directos tiene un efecto más leve sobre los precios que los indirectos. De esta manera, en una primera etapa de integración económica, el énfasis debería apuntar a una convergencia de estos últimos impuestos, mientras que una mayor diversidad, de acuerdo con la heterogeneidad de los países, podría mantenerse en el terreno de los gravámenes directos.

^{7/} Véase, Pérez J. y Corleto A., *La coordinación de la política fiscal y la armonización tributaria en Centroamérica*, PRADIC, febrero de 1994.

^{8/} Véase, González, H., *Informe preliminar sobre armonización tributaria en el MERCOSUR*, CIET, Documento 1057, Buenos Aires, Argentina, 1992.

Sin necesariamente igualar tasas impositivas, la armonización debe aportar igualdad de condiciones de competencia para el producto nacional y para el importado en los países socios. Ello implica eliminar todo impuesto interno que se aplique sólo a las importaciones y evitar la doble tributación, es decir, no debe acumularse una contribución en el país de origen y otra en el país importador. La adopción por parte de los países miembros, ya sea del "principio de imposición exclusiva en el país de origen" o del "principio de imposición exclusiva en el país de destino", resuelve el problema mencionado. La segunda opción parece ser la más indicada en una primera etapa, pues no requiere una armonización de los impuestos indirectos y los países importadores reciben los productos sin recargos sobre el precio original. Sobre éstos aplican sus gravámenes internos, de manera que los productos nacionales e importados reciben el mismo tratamiento tributario. Eliminar la obligación de igualar los impuestos indirectos tiene, además, la ventaja de dejar inalterados los términos de intercambio entre los países miembros.

Aun cuando el esfuerzo de homologación fiscal se circunscriba a los impuestos indirectos, las dificultades pueden ser múltiples. En el campo de la tributación indirecta, los aranceles han sido tradicionalmente una sustancial fuente de ingresos en los países del Istmo (alrededor de 30% del total de los ingresos tributarios indirectos). En los últimos años, en que los precios de los productos tradicionales de exportación han caído, se suspendió el cobro del correspondiente impuesto. Al mismo tiempo, no se ha logrado contrarrestar lo anterior mediante un mayor ingreso fiscal proveniente de los aranceles cobrados a las importaciones, cuyo nivel se ha reducido notoriamente a raíz de la liberalización comercial en la zona, mientras que el volumen de las compras ha compensado las pérdidas sólo en algunos casos. Además, aunque en Centroamérica el impuesto al valor agregado (IVA) ha tendido a generalizarse y a reemplazar a otras contribuciones indirectas, aún subsisten impuestos en cascada, timbres fiscales, sobretasas de importación, gravámenes específicos al consumo, entre otros, que deberán restringirse para eliminar las distorsiones impositivas.

En cuanto a los impuestos directos, hay que considerar de antemano que no podrán ser completamente homogéneos entre los países de la región si persisten diferencias en cuanto a la base impositiva. Aquellos países en los que el sector agrícola tiene mayor peso y el sector informal es más extenso, o existe un pronunciado desempleo (Honduras, Guatemala, Nicaragua), no pueden aspirar a recoger impuestos directos de la misma manera que aquellos con bajo desempleo y con un extenso sector formal (Costa Rica).

A pesar de las limitaciones originadas por la estructura de la fuerza de trabajo y del capital de cada país, así como la base tributaria ya mencionada, los impuestos no pueden tener diferencias demasiado marcadas entre un país y otro, especialmente en aquellos que afectan la rentabilidad de la inversión, pues si las hay, los incentivos serán desiguales para atraer inversiones nuevas. De esta manera, tener un impuesto a las utilidades similar en toda la región y el establecimiento de normas conjuntas que eviten la doble tributación a empresas que operen fuera del territorio nacional, pero dentro de la región, son aspectos a tomar en consideración. Las contribuciones sociales de las empresas también son muy difíciles de homogeneizar en Centroamérica, donde las disparidades son enormes. En general, todos los impuestos deberán ser lo más "neutro" posible, tratando de minimizar la interferencia en las decisiones de los agentes económicos. Es valioso también aplicar de la manera más universal posible los impuestos directos, mediante la eliminación de las exenciones.

Finalmente, el tratamiento a la inversión extranjera deberá uniformarse para no distorsionar su ubicación.

Se deduce de lo anterior que si bien es factible un compromiso común de mantener políticas fiscales austeras, no lo es una completa homologación en la política tributaria, especialmente en impuestos directos, por lo cual puede obtenerse una mayor semejanza en la política de gastos que en la de ingresos.

Por el lado del gasto público, se ha registrado una mayor convergencia en la política fiscal de los países centroamericanos, y principalmente por este motivo se ha logrado una convergencia en las tasas de déficit fiscal a rangos bastante reducidos. El amplio proceso de privatización de empresas públicas acotó el terreno de gastos, lo que se sumó a la eliminación de subsidios, el ajuste de precios de las tarifas públicas a los niveles internacionales, la reducción del tamaño del gobierno central mediante la eliminación de puestos en ese sector, la disminución o eliminación de subsidios, el recorte de los gastos en seguridad nacional, etc. Ha habido, por ende, un avance significativo en este ámbito. Cabe mencionar que el fuerte endeudamiento del sector público durante los ochenta ha incidido marcadamente sobre los gastos del sector público. Reducir el peso del servicio de la deuda interna y externa del sector público en los países centroamericanos aparece como indispensable para lograr un equilibrio fiscal duradero así como para que se recupere el ahorro público, severamente erosionado en los años ochenta. La concertación de los gobiernos centroamericanos en este plano también podría ser muy fructífera para llegar a una negociación conjunta con sus acreedores internacionales.

El mecanismo del subsidio merece un tratamiento en profundidad, pues ha sido ampliamente utilizado en Centroamérica. No podrá ser eliminado totalmente no sólo porque seguirá cumpliendo algún papel en el sector agrícola, en particular para los pequeños agricultores, sino también porque las grandes diferencias entre los países del área reclamarán algunos mecanismos de compensación para favorecer a los países más atrasados.

c) Políticas comerciales

En materia de política comercial es quizás donde mayor experiencia y éxitos registra Centroamérica en acciones concertadas de política económica. Inicialmente, éstas tenían el propósito de estimular el comercio intrarregional, a la vez que servían de protección frente a la competencia externa. Recientemente se amplió la gama de acuerdos comerciales y su finalidad apunta a la intensificación del comercio tanto dentro de la región como entre ésta y el resto del mundo.

La larga experiencia en acuerdos comerciales regionales comenzó en 1958 con el Tratado de Libre Comercio e Integración Económica y se afianzó en 1960 con el Tratado General de Integración Económica, mediante el cual se creó el MCCA. ^{9/} Las crisis económicas en todos los países, así como la inestabilidad política en algunos de ellos, socavaron las bases del MCCA en la década de los ochenta, y así se debilitó el comercio dentro de la región. A principios de los noventa, sin

^{9/} Costa Rica se adhirió al Tratado en 1962.

embargo, se reanudaron los esfuerzos por enmendar los resquebrajamientos comerciales. El nuevo intento de integración centroamericana, de carácter más abierto que el de los años sesenta, es consistente con las medidas unilaterales de liberalización de los países del área durante los ochenta. Signo de ello es la negociación para acordar un bajo arancel externo común con un piso arancelario de 5% y un techo de 20% ad valorem.

En búsqueda de una mayor inserción competitiva en el mercado internacional, los países centroamericanos han negociado concertadamente acuerdos de comercio multilaterales con países externos a la región. Entre éstos destacan los acuerdos entre los países centroamericanos y México. También se han multiplicado los acuerdos comerciales bilaterales entre cada país centroamericano y otros extrarregionales, pero apuntando a su regionalización en una etapa posterior. En esa condición revisten los Acuerdos Marco con los Estados Unidos, en el contexto de la Iniciativa de las Américas.

Debe notarse que, pese a la intensa actividad en el plano de las negociaciones comerciales, un obstáculo para el logro de consenso entre los países deriva de su heterogénea participación en el comercio regional, de los desequilibrios comerciales entre ellos, así como de la desigual concentración geográfica del comercio individual con economías fuera del área centroamericana. La distinta posición comercial de los países en aspectos tanto geográficos como competitivos necesariamente trae a colación una variada gama de políticas económicas e instrumentos de política susceptibles de ser negociados en un intento de mayor integración regional. En materia de comercio exterior, además de la estabilidad del tipo de cambio y los acuerdos arancelarios para el comercio intra y extrarregional, es indispensable homogeneizar los estímulos a las exportaciones que actualmente abarcan una amplia gama de disposiciones, y ello ocasiona costos elevados para las finanzas públicas, e influye en forma desigual sobre la competitividad de cada país.

d) Políticas para el desarrollo

Una serie de acciones adicionales podrían mejorar el desempeño conjunto de los países centroamericanos y apoyar la transformación productiva que todos ellos experimentan. Más que una coordinación, estas acciones exigen un esfuerzo de convergencia de políticas económicas, e incluso sociales. A su vez, la superación de la pobreza aguda demanda una preocupación por elevar los niveles de vida.

Una transformación productiva con equidad, para ser sostenible, necesita mejorar la inserción internacional de las economías de la región, esto es, su participación en los flujos dinámicos de comercio, inversión extranjera directa, tecnología y financiamiento. Esta mejor inserción se reflejaría en mayor capacidad de aprovechar los ciclos expansivos del comercio internacional y regional, y también de resistir los ciclos adversos y la inestabilidad financiera, diversificando productos y mercados, buscando inversión y alianzas en el exterior, aplicando mecanismos internos de estabilización y articulando mejor las exportaciones con las otras actividades productivas. ^{10/}

^{10/} Véase, CEPAL, *América Latina y el Caribe: Políticas para mejorar la inserción en la economía mundial* (LC/G.1800 (SES.25/3)), Santiago de Chile, 1994.

Una de las limitaciones más fuertes al desarrollo de Centroamérica en los años ochenta fue la contracción del ahorro interno (producto de la severa recesión económica) y el agotamiento de las fuentes externas de ahorro. Ello redundó en una acusada caída de la inversión, tanto pública como privada. El desarrollo de mercados de capitales modernos y unificados en la región puede convertirse en una fuente de atracción de los recursos financieros nacionales e internacionales. A ello puede contribuir la apertura de sucursales y servicios bancarios en el área y una integración de los mercados de valores. El fomento de instituciones de ahorro e inversión, incluyendo fondos de pensiones y fondos mutuos, así como el desarrollo de un mercado accionario, también son instrumentos esenciales. Ello puede no sólo estimular el acceso al ahorro y la propiedad de amplios sectores de la sociedad centroamericana, sino también retener capitales que en ausencia de estos mecanismos buscarían mercados financieros externos; a la vez, se estimularía la repatriación de capitales.

En cuanto a la industria, los países centroamericanos, sin excepción, han experimentado una prolongada desactivación económica y una apertura comercial que ha afectado a los sectores industriales tradicionales. La falta de inversión en este sector lo ha dejado en franca desventaja frente a los productores del resto del mundo como resultado del envejecimiento de su planta productiva y el consiguiente rezago tecnológico. Una acción coordinada en apoyo de la reconversión industrial de la región puede ser más efectiva que los esfuerzos aislados. La pequeña y la microempresa serían candidatos particularmente exitosos en este nuevo intento de industrialización, por ser más factible la materialización de proyectos de inversión en un plazo muy corto, por su capacidad de absorber tecnología moderna y su flexibilidad para adaptarse a la demanda. Fondos especiales y asistencia técnica para identificar proyectos financiables podrían provenir de organismos regionales, como el Banco Centroamericano de Integración (BCIE). El segmento más moderno de la industria, que depende más de la inversión extranjera y de la demanda internacional para sus productos, se beneficiaría de otras medidas a nivel regional, como la homogeneidad de las leyes de inversiones extranjeras, y las simplificaciones de trámites administrativos tanto de actividades de comercio exterior como financieras.

La creciente competencia entre los países del área en ciertos mercados de exportación de productos no tradicionales se evitaría mediante la creación de empresas comercializadoras regionales que coordinaran su producción y lograran mejores precios de exportación. La coordinación, finalmente, podría reducir los costos de producción tanto en el sector agrícola como en el industrial, si se constituyeran bolsas regionales de insumos. La compra conjunta de dichos insumos no sólo podría reducir los precios de compra, sino también los costos de transporte, el cual ha sido tradicionalmente utilizado en forma muy ineficiente. Conjuntamente, también se obtendrían significativos ahorros en el acopio y almacenaje de productos.

Un área que exige la coordinación práctica de los gastos públicos es la destinada al mejoramiento y ampliación de la infraestructura. La creciente integración productiva de la zona y la intensificación de la relación comercial demandan un mejoramiento de carreteras, puentes, telecomunicaciones, entre otros. Las agudas dificultades enfrentadas por casi todos los países en materia de escasez de energía eléctrica también plantea la búsqueda conjunta de una solución a este problema. Inversiones conjuntas de los países en este tipo de infraestructura pueden proveer economías de escala, al tiempo que se asegura la mayor eficiencia de toda la zona.

Un mejoramiento de la infraestructura y de los servicios en la región evitaría también las distorsiones en los incentivos brindados por cada país al capital.

De la misma manera, la transformación productiva de la región que le permita actualizar su aparato productivo, aumentar el valor agregado y ser más eficiente y competitiva, requiere un salto tecnológico de cada país. Un esfuerzo compartido y coordinado en este terreno impediría la duplicación de costos y permitiría aprovechar las economías de escala en la transferencia de tecnología y de formación de personal. Montar y fortalecer centros regionales de investigación y desarrollo, así como de entrenamiento técnico y profesional de la mano de obra, sería muy provechoso para este cambio cualitativo del sistema de producción.

En la última década, los servicios sociales se han deteriorado sistemáticamente en la región centroamericana y un compromiso de reestructuración del gasto público a favor de dichos servicios es una demanda generalizada cuya satisfacción ayudaría a superar algunos de los problemas de pobreza más agudos de la región, así como a atenuar las grandes diferencias en los niveles de bienestar social entre los países. Al intentar una convergencia entre los países en un marco de desarrollo económico, el aspecto salarial adquiere también una especial significación. En virtud de la enorme heterogeneidad de los salarios y las prestaciones en los distintos países de la región, lograr una mayor homogeneidad salarial contrarrestaría los desplazamientos de la mano de obra dentro de la región en busca de mejores remuneraciones, causando presiones sociales no deseadas.

Por último, deberá haber una convergencia en medidas para preservar el medio ambiente, sin las cuales difícilmente se concibe un desarrollo sostenible. De hecho, ya existe un organismo regional, la Comisión Centroamericana de Ambiente y Desarrollo, que podría brindar un gran aporte en la medida en que se vuelvan homogéneas las directrices sobre el tema. El financiamiento de proyectos ecológicos puede provenir, entre otras fuentes, de operaciones de swaps de la deuda externa, recurso al que ya se ha acudido en algunos países como Costa Rica.

3. Evaluación del grado de preparación para profundizar los esquemas de integración existentes

El objetivo principal de este capítulo es definir un conjunto de indicadores que permitan medir, de manera global, el grado de convergencia de los países centroamericanos, en las diferentes dimensiones de su realidad macroeconómica, hacia un patrón "ideal" desde la perspectiva del proceso de integración: los equilibrios fiscales y monetarios, la situación de liquidez externa, la dinámica de los equilibrios oferta-demanda global, la estabilidad y sostenibilidad del modelo de crecimiento, etc. El objetivo secundario es identificar cuáles son los aspectos que requieren una atención especial por parte de los gobiernos e ilustrar con ejemplos propuestas de políticas en el ámbito macroeconómico que permitirían maximizar las ventajas y minimizar los costos potenciales.

a) Metodología e indicadores utilizados

La evaluación del grado de convergencia de las economías de los países de la región se realizó por medio de un conjunto de indicadores, lo que planteó dos exigencias metodológicas.

Cuadro 1

INDICADORES MACROECONOMICOS, 1992-1994

Criterios e indicadores	Comentarios
1. <u>Fiscal</u>	
Déficit del gobierno central/PIB	Disciplina fiscal. Efecto desestabilizador posible (inflación, tasas de interés y cuenta corriente)
Ahorro corriente/PIB	Adecuación de la estructura fiscal y capacidad de autofinanciamiento de la inversión
Ahorro primario/PIB	Equilibrio fiscal en los fundamentos
Impuestos directos/Ingresos tributarios	Profundidad fiscal, capacidad de recaudación tributaria y cultura fiscal
Impuestos al comercio exterior/Ingresos tributarios	Vulnerabilidad del equilibrio fiscal en caso de una apertura comercial
Impuestos a las importaciones/Valor de las importaciones	Tasa arancelaria implícita. El nivel de la protección nominal
Impuesto inflación/Ingresos tributarios	Vulnerabilidad del equilibrio fiscal en caso de mayor estabilización macroeconómica
Déficit del gobierno central/Cuasidineró	Capacidad para financiar internamente el déficit fiscal, efectos de desplazamiento de la inversión privada
Financiamiento externo neto/Déficit del gobierno central	Vulnerabilidad del equilibrio fiscal en caso de restricción de liquidez externa
Financiamiento externo neto/Ingresos tributarios	Dependencia externa del gobierno
2. <u>Monetario y financiero</u>	
Profundidad del mercado financiero (M2-M1)/M2	Grado de desarrollo del sistema financiero interno
Reservas internacionales netas/Base monetaria	Capacidad de defender el tipo de cambio
Inflación (IPC; variación diciembre-diciembre)	Incertidumbre en la toma de decisiones, estabilidad macroeconómica
Tipo de cambio nominal (variaciones)	Grado de incertidumbre en el intercambio comercial y la inversión financiera
Variación acumulada en el tipo de cambio real (1989-1994)	Probabilidad de un ajuste cambiario, pérdida de competitividad
Predecibilidad del tipo de cambio real (error de predicción)	Capacidad de reducir las fluctuaciones entre inflación y tipo de cambio, competitividad externa

/Continúa

Cuadro 1 (conclusión)

Criterios e indicadores	Comentarios
Flujos netos de crédito al sector privado (acumulado 5 años)/crédito interno total	Canalización del financiamiento hacia el sector privado
Tasa de interés real (% anual)	Orientación de la política monetaria
Tasa de interés equivalente en dólares (anticipaciones perfectas y adaptativas)	Grado de atracción de la inversión financiera en el mercado local
3. Estructural	
Inversión pública/PIB	Mejoramiento de los servicios de infraestructura
Red eléctrica (kWh consumo residencial/habitante) Teléfonos por 100 hab. (1990-1992)	Calidad de la infraestructura
Ahorro interno bruto/PIB	Capacidad de absorber internamente un choque externo
Índice del PIB/habitante (1989=100)	Resultado de las políticas, gobernabilidad frente a choques reales transitorios
PIB agrícola/PIB	Importancia del sector agrícola en la estructura productiva.
Productividad agropecuaria (PIB agropecuario/PEA agropecuaria)/(PIB/PEA total)	Vulnerabilidad del sector agropecuario
Productividad global: Variación (PIB/PEA) (1989-1994)	Evolución del grado de competitividad de los factores
Inversión extranjera directa/Inversión fija	Confianza de los inversionistas extranjeros en las perspectivas de largo plazo
4. Liquidez externa	
Déficit corriente/PIB	Desbordamiento macroeconómico, vulnerabilidad externa
Grado de apertura (X+M)/PIB	Cultura del intercambio, integración del progreso tecnológico
Reservas internacionales netas/Saldo comercial	Capacidad de financiar internamente las importaciones netas
Correlación V.U. de las importaciones con V.U. de las exportaciones (1980-1994)	Exposición a las fluctuaciones de los términos del intercambio
Variación de los ingresos por exportaciones de bienes y servicios (1989-1994)	Estabilidad de los ingresos en divisas provenientes del comercio exterior
Inversión extranjera directa/Déficit corriente	Estabilidad del financiamiento externo del déficit corriente del balance de pagos.
5. Deuda externa	
Acervo deuda externa pública/Exportaciones de bienes y servicios	Restricciones resultantes de las políticas anteriores
Servicio de la deuda externa pública/Exportaciones de bienes y servicios	Capacidad de financiar externamente un choque externo

Primero fue necesario escoger una metodología de agregación de datos que permitiera calcular para cada país una puntuación sintética. Segundo, para que el trabajo comparativo tuviera sentido, era importante que los indicadores utilizados fueran: i) calculables para todos los países (criterio de existencia); ii) se refirieran a los mismos conceptos (criterio de compatibilidad), y iii) no resultaran demasiado afectados por fluctuaciones excepcionales (criterio de representatividad).

Entre las numerosas metodologías existentes para el análisis de datos multidimensionales, se optó en favor de una modalidad de agregación sencilla, que por su transparencia (no requiere un proceso computacional complejo) es flexible y más atractiva. El protocolo de agregación de los datos fue el siguiente:

i) Según los criterios considerados para medir el grado de convergencia (la situación fiscal, monetaria y financiera, las características estructurales de las economías, y la situación de la liquidez y deuda externa), los indicadores utilizados se repartieron en cuatro grupos temáticos:

1) Fiscal. La situación presupuestaria es un indicador macroeconómico significativo y la política fiscal uno de los principales instrumentos de política a nivel macroeconómico, en especial si se consideran las implicaciones monetarias y cambiarias de la adhesión a un acuerdo de libre comercio. La estructura tributaria también aporta algunas indicaciones sobre otros aspectos de interés: la eficiencia del aparato administrativo, el grado de gobernabilidad tributaria, la dependencia fiscal con respecto a los impuestos al comercio exterior y la capacidad de absorber los choques macroeconómicos transitorios (la función estabilizadora de la política fiscal).

2) Monetario y financiero. Los indicadores definidos reflejan el nivel de desarrollo del sistema bancario y las posibilidades de movilizar recursos financieros hacia la actividad económica, así como la estabilidad monetaria y el grado de incertidumbre que enfrentan los agentes económicos tanto en sus actividades internas como en las de comercio exterior (la capacidad de enfrentar problemas de liquidez y estabilizar el tipo de cambio).

3) Profundización macroeconómica. Este grupo analítico reúne factores vinculados con las condiciones estructurales de la oferta interna. Los indicadores contemplados procuran medir los cambios en las variables fundamentales que podrían influir sobre el éxito de la adhesión a una zona de libre comercio. Algunos persiguen identificar los riesgos potenciales de ciertos sectores de actividad, mientras que otros ofrecen una imagen sobre los márgenes de maniobra social frente a decisiones que podrían tener impactos negativos para ciertas capas de la población. Al mismo tiempo, otros indicadores intentan situar los países respecto de su capacidad de crecimiento endógeno.

4) Sector externo (liquidez y deuda externa). Los indicadores construidos miden el grado de apertura de la economía y la vulnerabilidad frente a restricciones de liquidez externa. Por su parte, la evolución de los indicadores de endeudamiento global permiten evaluar la capacidad de los países de paliar los choques externos con mayor endeudamiento. Sin embargo, algunos de estos indicadores también participan en la medición directa del grado de convergencia en función de la importancia del intercambio comercial y de la inversión extranjera directa en la actividad económica del país.

ii) Para cada país y para cada indicador se calculó un valor representativo (el promedio o la mediana) en el período 1992-1994. Considerar tres años, en lugar de basarse sólo en la situación del último, permitió disminuir los sesgos vinculados con las fluctuaciones excepcionales. Luego, se sustituyó este valor por un número en una escala de 0 a 5, siendo 5 la nota más favorable. Esta nota se determinó en función de dos criterios, uno interno al set de datos para los cinco países, otro externo. El primer criterio es representativo de la posición relativa del país en el conjunto de las cinco economías. Cuando la diferencia entre dos o más países en un indicador específico no fue significativa desde el punto de vista analítico, estos países recibieron la misma nota. Estas notas fueron alteradas usando un segundo criterio de evaluación basado en consideraciones teóricas y en la comparación con otros países de la región. El objetivo era relativizar la evaluación precedente y eludir los casos en los cuales un país recibiera una buena calificación no tanto en función de su situación objetiva sino porque los demás se encontraban en peores condiciones. La utilización del segundo criterio equivale a introducir dos nuevos países "ideales" en la muestra, que sirven de referencia positiva y negativa. El resultado de estas operaciones permitió pasar de una estructura de datos cardinal a una de tipo ordinal, metodológicamente preferible desde el punto de vista de la agregación de datos heterogéneos.

iii) Cada indicador recibió una calificación de 1 a 3, según la importancia relativa en cuanto a la determinación del grado de convergencia. Para cada país y para cada uno de los grupos de indicadores conformados se calculó una evaluación sintética, promedio ponderado de las notas obtenidas.

iv) Finalmente, para cada país se calculó un puntaje único, promedio de las evaluaciones sintéticas en cada grupo de indicadores.

b) Presentación de los resultados obtenidos

Cabe recordar que para los cinco criterios que definen de manera conjunta el grado de convergencia, se determinó una calificación única, agregando los puntajes obtenidos para un conjunto de indicadores. La puntuación va de 0 a 5, y junto con la desviación típica, mide la "calidad" y el grado de convergencia. Los indicadores utilizados y los cálculos efectuados se presentan en detalle en el anexo estadístico.

i) Situación fiscal. Mientras que el valor de la desviación típica (0.4) muestra un grado de convergencia elevado, el nivel relativamente bajo de la calificación global obtenida por los cinco países en los indicadores seleccionados revela la existencia de ciertos desequilibrios en el ámbito fiscal.

Cuadro 2

SITUACION FISCAL, 1992-1994

Promedio	Desviación típica	Costa Rica	El Salvador	Guatemala	Honduras	Nicaragua
1.9	0.4	2.1	1.9	2.5	1.3	1.4

Precisamente, con la excepción de Guatemala, el resto de los países registraron un déficit fiscal relativamente elevado. Al mismo tiempo, la baja calificación global obedece a los déficit corrientes (Costa Rica, El Salvador y Nicaragua) o al reducido ahorro del gobierno (Guatemala y Honduras). Además, salvo Nicaragua, el señoreaje sigue siendo una significativa fuente de ingresos vía el llamado "impuesto inflación". Al mismo tiempo, adviértase la gran dependencia con respecto al financiamiento externo (Nicaragua, Honduras y El Salvador), que representa una debilidad potencial y un factor de riesgo.

El bajo nivel del peso de los gravámenes a las importaciones sobre su valor total (con la excepción de Honduras) tuvo un efecto positivo sobre la calificación sintética. Ello refleja una tendencia hacia una menor protección nominal. Por lo tanto, se logró un nivel relativamente reducido de dependencia de los ingresos del gobierno con respecto a los impuestos al comercio exterior (con excepción de Honduras y Guatemala). Así, una liberalización del intercambio comercial, acompañada de una baja de las tasas arancelarias, no afectaría severamente la situación presupuestaria.

ii) Situación monetaria y financiera. El valor de la desviación típica (0.6) atestigua la existencia de importantes similitudes en la situación monetaria y financiera de los países centroamericanos mientras que la calificación global muestra un mejoramiento con respecto al caso anterior.

Cuadro 3

SITUACION MONETARIA Y FINANCIERA, 1992-1994

Promedio	Desviación típica	Costa Rica	El Salvador	Guatemala	Honduras	Nicaragua
2.3	0.6	2.9	2.7	2.6	1.3	1.7

Considerando este criterio, y según su puntuación, se puede delimitar dos categorías de países. Costa Rica, El Salvador y Guatemala son los que gozan de la mejor situación monetaria y financiera, a consecuencia principalmente de una mayor profundidad financiera y de una participación superior de los activos externos en la oferta monetaria. Su posición es determinada también por la predecibilidad de su tipo de cambio real. Nótese al respecto que mientras que Costa Rica padece

de importantes variaciones del tipo de cambio nominal, su tipo de cambio real es predecible con un margen de error inferior a 2%, signo de cierta continuidad en el manejo de la política monetaria, que busca esquivar grandes variaciones en este parámetro clave de la competitividad externa.

Por otra parte, Honduras y Nicaragua recibieron una notación por debajo del promedio debido principalmente a la dinámica de la inflación (Honduras), al bajo grado de monetización de la economía (Nicaragua) y a la situación de las reservas internacionales netas (Nicaragua y Honduras), que limitan la capacidad de enfrentar problemas transitorios de liquidez externa y de estabilizar el tipo de cambio.

iii) Características estructurales de las economías. Según este criterio, el conjunto de indicadores considerados refleja el grado de "desarrollo relativo", captando asimismo los efectos de las políticas económicas anteriores, de la orientación del desempeño económico pasado y de la disponibilidad de recursos productivos. Por lo tanto, no sería extraño que las diferencias entre los cinco países fueran más marcadas (el valor de la desviación típica es 0.7).

Cuadro 4

CARACTERISTICAS ESTRUCTURALES DE LAS ECONOMIAS, 1992-1994

Promedio	Desviación típica	Costa Rica	El Salvador	Guatemala	Honduras	Nicaragua
2.2	0.7	3.3	2.6	1.4	1.9	1.6

Los países que, según este criterio, recibieron las más bajas calificaciones son Guatemala y Nicaragua. Cabe aclarar al respecto la especificidad del caso guatemalteco, cuya calificación global apunta a las importantes carencias evidenciadas por los indicadores de la calidad de la infraestructura, tanto en acervo como en inversión. Ello se debe a una dicotomía entre el sector urbano y el rural. Si bien no se desalienta la inversión extranjera en la zona metropolitana, la baja calidad —por no decir inexistencia— de los servicios de infraestructura en las zonas rurales, mayoritarias, afecta seriamente la capacidad de la sociedad guatemalteca, en su conjunto, para aprovechar las ventajas potenciales de la apertura (inversión en turismo, por ejemplo). Por su lado, Nicaragua es un país que durante 10 años siguió un modelo económico diferente de sus vecinos y tuvo que enfrentar una doble situación de guerra militar en el interior del país, y económica en sus relaciones comerciales externas.

El Salvador también atravesó una situación de guerra interna durante este período, pero no perdió tanto terreno en cuanto a su desarrollo relativo, y junto con Costa Rica, el país mejor calificado según este criterio, conforma el grupo de economías que gozan de la mejor situación estructural, lo que le permitió aumentar su productividad global (medida por la variación del valor agregado por persona activa).

iv) La situación de la liquidez externa. En virtud de este criterio, la desviación típica (0.8) muestra una menor homogeneidad que en los casos precedentes. Sin embargo, la mayor dispersión no afecta de manera significativa la puntuación global, que sigue expresando la existencia de algunos desequilibrios importantes.

Cuadro 5

SITUACION DE LA LIQUIDEZ EXTERNA, 1992-1994

Promedio	Desviación típica	Costa Rica	El Salvador	Guatemala	Honduras	Nicaragua
2.2	0.8	3.5	1.8	2.1	2.5	1.0

A pesar del nivel relativamente elevado de su déficit corriente del balance de pagos, Costa Rica ocupó el primer lugar según el criterio considerado. Ello resulta del alto grado de apertura de su economía y del nivel de sus reservas internacionales netas (como porcentaje del saldo comercial), así como de la estabilidad de sus ingresos en divisas y la magnitud de la inversión extranjera directa. En el segundo lugar se situó Honduras, debido principalmente al grado de apertura de la economía, al nivel de las reservas internacionales y a la estabilidad de sus exportaciones de bienes y servicios. No obstante, este país acusa debilidades preocupantes en cuanto al déficit corriente y a la inversión extranjera directa. Guatemala y El Salvador se encuentran en una situación intermedia. Sus debilidades radican en el déficit corriente (Guatemala) y el grado de apertura de la economía, así como en la estabilidad de los ingresos en divisas y el valor de la inversión extranjera directa (El Salvador). La precaria situación de Nicaragua, país que quedó aislado en la última posición, se explica por el elevado déficit corriente y la inestabilidad de las exportaciones de bienes y servicios, así como por la reducida participación de la inversión extranjera directa en el financiamiento externo y la erosión de las reservas internacionales.

v) Situación de la deuda externa. La desviación típica (1.7) calculada tomando en cuenta los indicadores que reflejan el nivel relativo de endeudamiento externo revela la existencia de considerables diferencias entre los países centroamericanos.

Cuadro 6

SITUACION DE LA DEUDA EXTERNA, 1992-1994

Promedio	Desviación típica	Costa Rica	El Salvador	Guatemala	Honduras	Nicaragua
2.3	1.7	4.0	1.4	4.6	1.4	-

En los primeros dos lugares se ubican Guatemala y Costa Rica, que registraron niveles reducidos del peso de la deuda externa pública o de su servicio en el valor de las exportaciones de bienes y servicios. El Salvador y Honduras forman un grupo intermedio, sin síntomas aparentes de graves desequilibrios. En el caso de Nicaragua, el puntaje recibido refleja la imposibilidad de pagar sus obligaciones a causa del elevado peso de la deuda externa y su gran dependencia con respecto al financiamiento externo (en gran medida concesional).

4. Algunas prioridades de política

Los países centroamericanos aún no han consolidado la estabilización de sus economías, y ello dificulta profundizar y ampliar su proceso de integración. La presencia de desequilibrios impediría efectuar una estricta coordinación de políticas macroeconómicas. Por ello resulta más conveniente acordar en este terreno metas comunes de carácter indicativo. Vigilar de manera abierta y transparente su cumplimiento serviría para prevenir algunos de los efectos negativos de las divergencias macroeconómicas sobre el proceso de integración, y podría revelar hasta qué punto es efectivamente necesaria la coordinación macroeconómica. Aun más, este proceso de convergencia podría tener como función adicional dar mayor credibilidad a la política macroeconómica e incluso posibilitaría demostrar que de manera colectiva se cumple con las condiciones de estabilización asociadas con la adhesión al Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN). En todo caso, los indicadores deberían reflejar el comportamiento de aquellas variables macroeconómicas de mayor incidencia sobre el comercio y las inversiones recíprocas, en particular las alteraciones de los precios relativos (el tipo de cambio) y las variaciones de la demanda agregada (inflación, tasas de interés y déficit fiscal). 11/

Tomando en consideración los puntajes obtenidos por cada país y cada conjunto de indicadores en la evaluación anterior, se pueden identificar de manera rápida las prioridades en términos de políticas macroeconómicas.

Antes de seguir con el análisis, conviene alertar sobre los riesgos de reduccionismo que presenta el hecho de pasar sin precaución desde una óptica meramente descriptiva hacia un enfoque analítico, y confundir los indicadores de política con las variables de políticas. Detrás de un síntoma suelen operar causas diversas e interrelacionadas; así que, por lo general, influir sobre una variable de control tendrá implicaciones —no siempre en la dirección deseada— sobre varios indicadores. Por lo tanto, dada la complejidad de las relaciones causales, este ejercicio sólo busca apuntar hacia áreas de atención prioritarias y reconoce la dificultad de diseñar e implementar las políticas adecuadas. 12/

11/ Véase, CEPAL, *El regionalismo abierto en América Central. El desafío de profundizar y ampliar la integración* (LC/MEX/L.261), enero de 1995.

12/ "..., es claro que no es tanto la estructura institucional o el tipo de instrumentos disponibles, sino la capacidad limitada de maniobra dentro de los nuevos esquemas, lo que establece las diferencias y posibles restricciones a la coordinación a nivel regional." Camacho, A.R, *Convergencia y coordinación de políticas macroeconómicas en Centroamérica*, PRADIC, octubre de 1993.

Cuadro 7

INDICADORES DE CONVERGENCIA MACROECONOMICA, 1992-1994

Criterios a/	Costa Rica	El Salvador	Guatemala	Honduras	Nicaragua
Fiscal (1.9)	2.1	1.9	2.5	1.3	1.4
Monetario (2.3)	2.9	2.7	2.6	1.3	1.7
Estructural (2.2)	3.3	2.6	1.4	1.9	1.6
Liquidez externa (2.2)	3.5	1.8	2.1	2.5	1.0
Deuda externa (2.3)	4.0	1.4	4.6	1.4	-

a/ Entre paréntesis se indica el promedio obtenido por los cinco países para el criterio considerado.

En el caso de **Costa Rica**, la principal preocupación se sitúa en el manejo fiscal, donde todos los indicadores, con la excepción de la dependencia relativa al financiamiento externo, quedan por debajo del promedio. Digno de atención es el desahorro corriente del gobierno central. **El Salvador** muestra debilidades serias en su situación externa, tanto a nivel de su liquidez como en su deuda. Ello no afecta todavía su desempeño económico, gracias a la abundancia de las transferencias externas, en particular privadas (que representan más de 10% del PIB), pero la situación podría revertirse si no se regulariza la situación de los salvadoreños residentes en los Estados Unidos. También requiere atención la situación del ahorro del gobierno, debido a la total dependencia de la inversión pública con respecto al financiamiento externo. Corregir el punto débil de **Guatemala** representa un reto para las autoridades, dado que las deficiencias son de naturaleza estructural y que la concreción de las medidas de política lleva cierto tiempo. No obstante, un paso en la dirección correcta sería aumentar el esfuerzo de inversión pública, cuyo indicador se ubica en la última posición. Igualmente, las prioridades de **Honduras** deberían concentrarse en lo monetario y fiscal, además de recuperar la confianza del público en el dinero, dado que son aspectos más fáciles de corregir en el corto plazo que modificar la estructura de la deuda externa. La gravedad de la situación externa de **Nicaragua**, sin embargo, obliga a enfocar los esfuerzos en renegociar una deuda que, sencillamente, no es servible, así como profundizar el ajuste fiscal para incrementar el ahorro público. Debe reconocerse que las autoridades del país han instrumentado últimamente varias medidas para reducir su deuda, tanto bilateral como comercial.

5. Conclusiones

En años recientes ha habido cierta convergencia entre los principales indicadores del desempeño macroeconómico de los países centroamericanos. Las razones que explican este comportamiento no son casuales, sino que responden a la ejecución de programas de ajuste y estabilización en cada uno de ellos, respaldados por organismos financieros. A consecuencia de que, por una parte, los problemas de los países de la región son de una naturaleza básicamente similar y, por otra, debido al tipo de enfoque que aplican esos organismos, los objetivos y metas de los programas de reforma muestran una gran similitud. Al mismo tiempo, los gobiernos manifestaron una voluntad de

coordinar a nivel regional las políticas macroeconómicas como eje privilegiado del proceso de integración en Centroamérica. 13/

El área cuenta con una institución (el Consejo Monetario Centroamericano, integrado por los Presidentes de los bancos centrales) que es responsable de la coordinación y unificación de los instrumentos de política monetaria, cambiaria, crediticia y financiera. En otros ámbitos, aun cuando no existe una institución rectora similar, se registran progresos notorios. Por ejemplo, a principio de 1993 se establecieron el Sistema Arancelario Centroamericano (SAC) y el Código Aduanero Uniforme Centroamericano, que rigen el arancel externo de los países de la región. Asimismo, en el Protocolo de Guatemala se expresó la voluntad de avanzar en el proceso de liberalización del comercio intrarregional utilizando normas técnicas armonizadas.

Sin embargo, persisten diferencias marcadas en el desempeño macroeconómico de los países centroamericanos, pese al fortalecimiento del proceso formal de armonización y a la reactivación del intercambio comercial en los últimos años (que, por sí mismo, es un factor de convergencia económica). Sin considerar las diferencias todavía agudas en algunos de los aspectos estructurales que determinan el nivel de la productividad global de los factores (como la calidad de los servicios de infraestructura o la inversión en los recursos humanos), cabe acotar que incluso en la trayectoria de las políticas monetarias y cambiarias —que recibieron la más alta prioridad en el proceso de convergencia— se notan discrepancias serias.

Así, se registran desviaciones importantes en los tipos de cambio real y la orientación de las políticas de oferta monetaria (principalmente en el respaldo de la moneda con reservas internacionales y la canalización del crédito interno hacia el sector privado), que constituyen elementos de incertidumbre en cuanto a la solidez de las monedas nacionales. Esta incertidumbre se ve reforzada por las grandes diferencias que existen entre los países del área en cuanto a su exposición a los choques económicos externos. En este sentido, algunos países registran todavía fuertes variaciones en sus ingresos de divisas por concepto de exportación de bienes y servicios, mientras que otros tienen que aportar problemas generados por el endeudamiento externo excesivo. Esta debilidad externa se traduce en una fragilidad de los equilibrios internos, en particular de naturaleza fiscal. La mayoría de los países de la región son muy dependientes de los recursos externos para cerrar su brecha fiscal y estarían confrontando serias dificultades para financiarla internamente sin crear fuertes presiones sobre el sector financiero.

Es de subrayarse también la gran disparidad en las tasas de interés reales, que podría crear distorsiones en la ubicación de la inversión y sesgar la competencia entre los países centroamericanos para atraer capitales externos. El sesgo se acentúa si se comparan las tasas de interés nacionales con las practicadas en el mercado internacional, y apunta hacia divergencias todavía profundas en los patrones de riesgo, de la intermediación financiera, del grado de intervención del sector público, etc.

Los desafíos y beneficios de la convergencia macroeconómica regional últimamente se han visto enriquecidos por los resultados de la Cumbre de las Américas, en particular por el énfasis en su Plan de Acción de promover la prosperidad a través del libre comercio y de la integración

13/ Véase, SIECA, *Acta de la primera...*, op. cit.

económica, vía la conformación del Area de Libre Comercio de las Américas (ALCA), en la que se eliminarían progresivamente las barreras al comercio y la inversión. Valga resaltar que en el resto de América Latina otros grupos de países han observado progresos notables en sus esfuerzos de integración subregional, progresos asociados en gran medida con los procesos de apertura individuales de cada país. Así, es probable que el protocolo de negociación del ALCA considere la existencia de los bloques comerciales ya constituidos y su convergencia hacia un patrón común. Para economías pequeñas como las centroamericanas esa opción parece la más adecuada para lograr mejores condiciones de adhesión y consolidar su integración en el mercado internacional.

Pese a los avances de la integración económica en Centroamérica y a la compatibilización de las prácticas comerciales regionales con las reglas internacionales (debido, en particular, a la adhesión al GATT durante la Ronda Uruguay de los países que todavía no eran miembros), el ALCA exigiría de los países centroamericanos un esfuerzo especial para elevar su grado de preparación, no sólo para participar en buenas condiciones en el proceso de negociación, sino también para aprovechar las oportunidades que ofrece esta vía del "regionalismo abierto". Varios estudios sobre el grado de preparación concluyen en resultados poco favorables para la región centroamericana. Un estudio realizado a nivel hemisférico con indicadores calculados con datos de 1992 ^{14/} y su actualización con información disponible de 1993 ^{15/} clasificó al MCCA en el último lugar, después de Norteamérica, Chile, CARICOM, Grupo Andino y Mercosur. Una comparación del grado de preparación macroeconómica de los pequeños países de la subregión ^{16/} llega a conclusiones similares, aun utilizando una metodología diferente.

Así, pese a los logros obtenidos a nivel regional, los desafíos de la integración abierta obligan a los países centroamericanos a profundizar sus reformas fiscales y monetarias, y progresar en la dirección de una mayor convergencia, tanto en la orientación de sus políticas macroeconómicas como en la armonización del marco institucional (independencia de los bancos centrales, homogeneización de las reglas tributarias, modernización y apertura del sector financiero).

^{14/} Véase, Hufbauer, G. C., y Schott, J., *Latin American Reforms and Readiness Indicators*, Western Hemisphere Economic Integration, Institute for Economic Integration, Washington, D.C., 1994.

^{15/} Véase, FEDEPRICAP, *Indicadores de grado de preparación de Costa Rica para integrarse al NAFTA*, 1994.

^{16/} Véase, CEPAL, *El grado de preparación del Istmo Centroamericano y la República Dominicana para adherirse a tratados de integración hemisférica: La dimensión macroeconómica*, noviembre de 1995.

Anexo estadístico

INDICADORES MACROECONOMICOS, 1992-1994

(Porcentajes)

Indicador/país	Costa Rica	El Salvador	Guatemala	Honduras	Nicaragua	Ponderación	Promedio	Desviación típica
Fiscal								
Déficit del Gobierno Central/PIB								
Valor	-3.6	-3.6	-1.2	-6.5	-8.5			
Puntaje	1	1	3	-	-	3	1.0	1.1
Ahorro corriente/PIB								
Valor	-1.6	-0.1	1.6	0.8	-1.2			
Puntaje	-	1	2	1	-	2	0.8	0.7
Ahorro primario/PIB								
Valor	2.0	1.8	2.5	4.2	2.8			
Puntaje	1	1	2	4	2	2	2.0	1.1
Impuestos directos/Ingresos tributarios								
Valor	20.1	27.4	22.1	28.9	14.2			
Puntaje	3	4	3	4	2	1	3.2	0.7
Impuestos al comercio exterior/ Ingresos tributarios								
Valor	23.4	19.0	24.1	30.6	21.2			
Puntaje	3	4	2	1	3	3	2.6	1.0
Impuestos a las importaciones/ Valor a las importaciones								
Valor	8.8	7.4	8.7	14.1	10.3			
Puntaje	4	4	4	2	3	2	3.4	0.8
Impuesto inflación/Ingresos tributarios								
Valor	6.1	11.9	9.6	7.2	3.2			
Puntaje	1	-	-	1	3	2	1.0	1.1
Déficit global/Cuasidnero								
Valor	-21.4	-15.9	-10.9	-38.5	-252.8			
Puntaje	2	3	4	1	-	2	2.0	1.4
Financiamiento externo neto/Déficit global								
Valor	-8.7	-118.0	-15.7	-118.1	-133.5			
Puntaje	4	-	2	-	-	1	1.2	1.6
Financiamiento externo neto/ Ingresos tributarios								
Valor	1.6	37.9	3.1	49.0	56.0			
Puntaje	5	-	4	-	-	1	1.8	2.2
Promedio	2.1	1.9	2.5	1.3	1.4		1.9	0.4

/Continúa

(Continuación)

Indicador/país	Costa Rica	El Salvador	Guatemala	Honduras	Nicaragua	Ponderación	Promedio	Desviación típica
Monetario y financiero								
Profundidad mercado financiero (M2-M1)/M2								
Valor	56.8	69.7	64.1	53.4	32.0			
Puntaje	3	4	4	3	-	2	2.8	1.5
Reservas internacionales netas/ Base monetaria								
Valor	66.6	71.1	15.9	-88.0	-928.7			
Puntaje	4	4	1	-	-	3	1.8	1.8
Inflación IPC (variación diciembre-diciembre)								
Valor	15.3	13.7	12.5	21.4	11.8			
Puntaje	2	3	3	1	3	3	2.4	0.8
Tipo de cambio nominal (variaciones)								
Valor	144.6	8.7	5.5	6.9	5.9			
Puntaje	-	2	4	3	4	2	2.6	1.5
Variación del tipo de cambio real (PPC)								
Valor	-0.2	-8.6	-6.5	7.5	-3.2			
Puntaje	5	1	2	1	3	2	2.4	1.5
Predecibilidad del tipo de cambio real (error de predicción)								
Valor	1.7	3.1	2.0	5.0	12.0			
Puntaje	4	3	4	2	-	1	2.6	1.5
Flujos netos de crédito al sector privado (acumulado 5 años)/ Crédito interno total								
Valor	0.9	0.7	1.2	0.7	0.2			
Puntaje	5	3	5	3	-	2	3.2	1.8
Tasa real (% anual)								
Promedio	1.7	0.1	-0.5	-1.3	4.3			
Desviación típica	4.9	2.3	1.4	4.8	7.9			
Puntaje	2.0	1.0	1.0	-	3.0	3	1.4	1.0
Tasa relativa equivalente en dólares, anticipaciones perfectas								
Spread promedio (LIBOR)	3.9	7.3	2.1	-12.7	-6.8			
Desviación típica	1.6	4.1	4.7	3.9	5.1			
Tasa relativa equivalente a dólares, anticipaciones adaptativas								
Spread promedio (LIBOR)	3.3	6.0	1.9	-7.5	-3.6			
Desviación típica	2.6	2.4	1.5	8.8	6.7			
Puntaje	2.0	4.0	1.0	-	-	1	1.4	1.5
Promedio	2.9	2.7	2.6	1.3	1.7		2.3	0.6

/Continúa

(Continuación)

Indicador/país	Costa Rica	El Salvador	Guatemala	Honduras	Nicaragua	Ponderación	Promedio	Desviación típica
Estructural								
Inversión pública/PIB								
Valor	4.6	14.0	2.7	11.8	11.3			
Puntaje	2	5	-	4	4	3	3.0	1.8
Red eléctrica (kWh consumo residencial/habitante)								
Valor	555.0	151.0	79.0	112.0	103.7			
Puntaje	5	3	1	2	2	1	2.6	1.4
Teléfonos por 100 habitantes (1990-1992)								
Valor	15.2	5.5	2.6	2.0	1.2			
Puntaje	5	2	1	1	-	1	1.8	1.7
Ahorro interno bruto/PIB								
Valor	15.8	13.4	9.2	13.4	-9.5			
Puntaje	3	2	1	2	-	3	1.6	1.0
Índice del PIB/habitante (1989=100)								
Valor	108.2	114.8	103.4	100.2	91.8			
Puntaje	3	4	2	1	-	2	2.0	1.4
PIB agrícola/PIB								
Valor	15.2	14.0	24.1	18.6	21.5			
Puntaje	4	4	2	3	2	1	3.0	0.9
Productividad agropecuaria (PIB agropecuario/PEA agropecuario)/(PIB total/PEA total)								
Valor	30.8	29.7	42.0	35.2	52.3			
Puntaje	-	-	2	1	3	1	1.2	1.2
Productividad global: variación PIB/variación PEA								
Valor	2.2	2.3	1.2	0.9	0.2			
Puntaje	3	3	1	-	-	2	1.4	1.4
Inversión directa/FBCF								
Valor	15.8	1.4	8.7	6.2	7.7			
Puntaje	5	-	3	2	3	3	2.6	1.6
Promedio	3.3	2.6	1.4	1.9	1.6		2.2	0.7

/Continúa

(Conclusión)

Indicador/país	Costa Rica	El Salvador	Guatemala	Honduras	Nicaragua	Ponderación	Promedio	Desviación típica
Liquidez externa								
Déficit corriente/PIB								
Valor	-6.6	-4.6	-6.5	-11.8	-51.0			
Puntaje	2	3	2	1	-	3	1.6	1.0
Apertura (X+M)/PIB								
Valor	83.5	48.2	43.1	71.7	67.7			
Puntaje	4	2	2	3	3	3	2.8	0.7
Reservas internacionales netas/Saldo comercial								
Valor	-244.4	-50.5	-86.9	-89.8	-22.2			
Puntaje	5	1	3	3	-	2	2.4	1.7
Correlación V.U importaciones con V.U exportaciones (período 1980-1994)								
Valor	0.25	0.56	0.20	0.26	0.71			
Puntaje	2	3	1	2	4	1	2.4	1.0
Variación de ingresos por exportaciones de bienes y servicios (coeficiente de variación ("detrended"): 1989-1994)								
Valor	4.4	6.9	7.1	3.8	13.2			
Puntaje	4	2	2	5	-	2	2.6	1.7
Inversión directa/Déficit corriente								
Valor	-52.7	-5.0	-20.3	-13.2	-3.0			
Puntaje	4	-	2	1	-	2	1.4	1.5
Promedio	3.5	1.8	2.1	2.5	1.0		2.2	0.8
Deuda								
Acervo deuda externa pública/exportaciones de bienes y servicios								
Valor	110.3	232.8	108.4	266.2	2992.0			
Puntaje	4	2	4	2	-	2	2.4	1.5
Servicio de la deuda pública/exportaciones de bienes y servicios								
Valor	18.0	31.0	12.2	32.5	54.1			
Puntaje	4	1	5	1	-	3	2.2	1.9
Promedio	4.0	1.4	4.6	1.4	-		2.3	1.7
Promedio país	3.2	2.1	2.6	1.7	1.2		2.2	0.7

Fuente: Estimaciones de la CEPAL, sobre la base de cifras oficiales y del Fondo Monetario Internacional.