

NACIONES UNIDAS

**COMISION ECONOMICA
PARA AMERICA LATINA
Y EL CARIBE - CEPAL**



Distr.
LIMITADA

LC/MEX/1993
29 de junio de 1992



ORIGINAL: ESPAÑOL

c.2

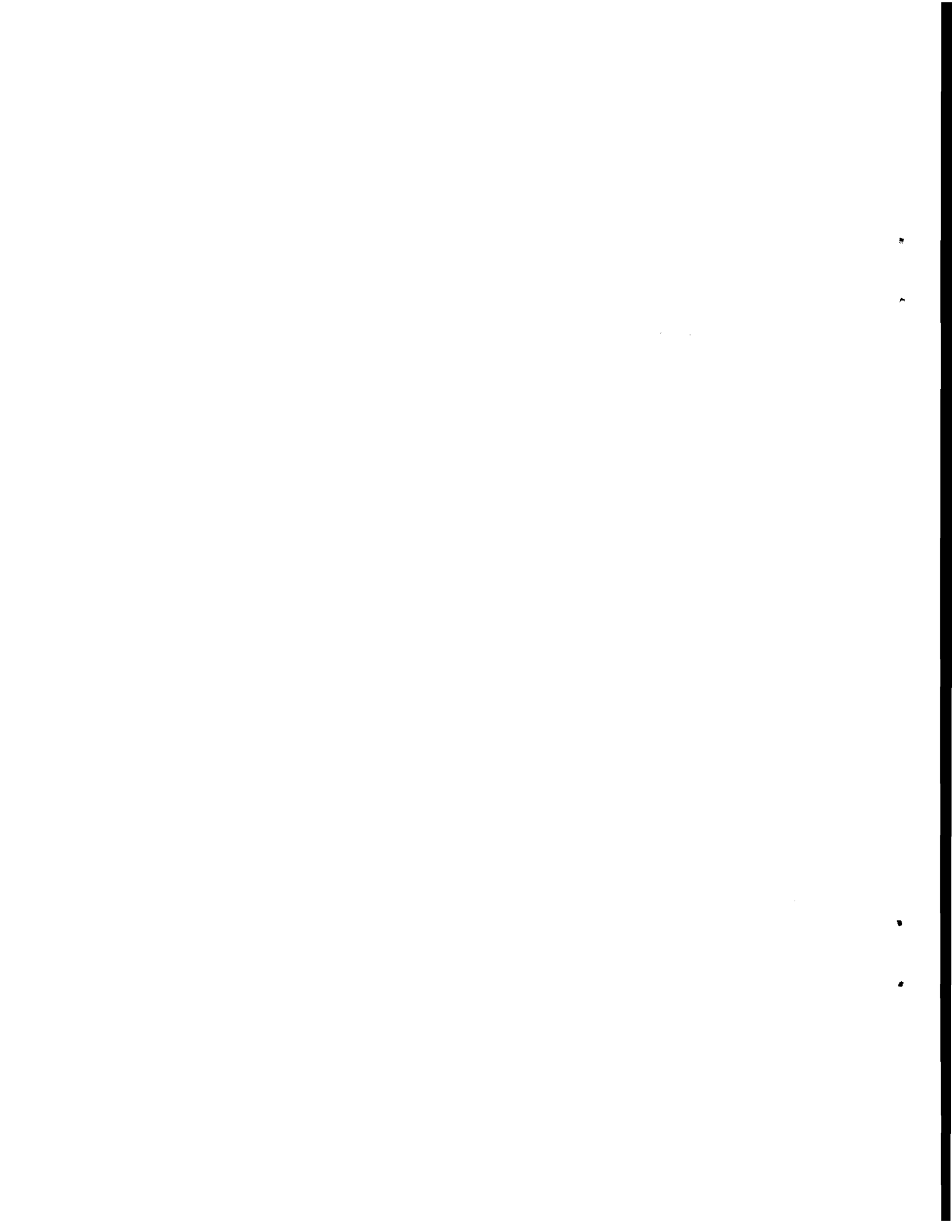
CENTROAMERICA: EVOLUCION ECONOMICA DURANTE 1991

24 AUG 1992



INDICE

	<u>Página</u>
I. ANTECEDENTES DE LA SITUACION ECONOMICA ACTUAL	1
II. EVOLUCION EN 1991	3
Situación general	3
a) La producción y la demanda interna	5
b) Precios, salarios y empleo	7
c) El sector externo	8
d) La política fiscal y monetaria	11
III. SINTESIS POR PAIS	14
1. Costa Rica	14
2. El Salvador	18
3. Guatemala	23
4. Honduras	27
5. Nicaragua	31
<u>Anexo estadístico</u>	37



I. ANTECEDENTES DE LA SITUACION ECONOMICA ACTUAL

La crisis económica y, en varios casos política, que los países centroamericanos sufrieron a lo largo del decenio de los ochenta, recién ha comenzado a superarse.

Tras décadas de estabilidad cambiaria y de precios, las economías centroamericanas experimentaron diversos desequilibrios económicos a partir del choque petrolero de 1979 y el paralelo abultamiento de la deuda externa, agravado por las altas tasas de interés internacionales durante ese período. La nueva situación dejó estrechos márgenes de maniobra para la política macroeconómica que, ante repetidas crisis externas, recurrió a frecuentes devaluaciones de las monedas nacionales. El abandono de una política fiscal austera desde fines de los setenta, la inestabilidad cambiaria y las repercusiones de ambos elementos sobre los precios internos, eliminaron las bases estables con que la región había contado para afianzar el funcionamiento del Mercado Común Centroamericano (MCCA) y su relación con el resto del mundo.

Si a lo anterior se agrega que siguió una desfavorable evolución de la relación de precios del intercambio de los productos tradicionales de exportación (excepto en 1986), que crecieron las dificultades para obtener nuevos préstamos en el mercado financiero internacional y que hubo cuantiosos estragos económicos causados por los conflictos bélicos, se completa el difícil cuadro económico de Centroamérica en esa década.

Hubo intentos de estabilización y ajuste estructural en todos los países, aunque en distintos momentos, y con resultados heterogéneos. En general, los países del área, con la excepción de Nicaragua, optaron progresivamente y con distintos ritmos, por la apertura comercial, la privatización, la mayor eficiencia del aparato fiscal, la diversificación de las exportaciones y, no obstante, la mayor integración al mercado internacional de manera más eficiente; a principios de los noventa aún había inestabilidad cambiaria e inflación. Ello no era privativo de los países que por situaciones de guerra habían estado imposibilitados de reducir sus gastos y déficit públicos y aplacar las expectativas inflacionarias, sino también los demás mostraban fuertes desequilibrios.

Pese a ello, los países centroamericanos comenzaban este nuevo decenio con un proceso de ajuste estructural bastante avanzado. Con economías más expuestas a la competencia externa, con diversas actividades apoyadas por inversiones extranjeras (respaldadas por leyes más propicias a ese tipo de inversiones) y con una mayor orientación hacia el exterior, se habían conquistado mercados internacionales para la exportación de productos no tradicionales y servicios. Estas condiciones podrían ayudar a tornar más permanente una recuperación económica con estabilidad.

Al mismo tiempo, el renovado interés por parte de los países de Centroamérica en reforzar la integración regional 1/ ha conducido a múltiples acuerdos cuyo propósito es afianzar la complementación económica del área. Entre ellos cabe mencionar la meta de arancel único de importaciones de la región 2/ a partir de enero de 1993 (techo máximo de 20% y piso de 5%), la tendencia a eliminar de manera rápida aranceles en el comercio centroamericano, donde destaca la liberalización del comercio intrarregional de productos agropecuarios 3/ y, por último, las reuniones periódicas de gabinetes económicos para hacer converger las políticas macroeconómicas de la región.

1/ Ello se hace constar en la Declaración de Antigua y en el Plan de Acción Económico para Centroamérica en Antigua, Guatemala, de junio de 1990, y en las posteriores reuniones presidenciales.

2/ Un acuerdo en torno al arancel único se había suscrito en 1986, pero rápidamente quedó en suspenso.

3/ El libre comercio de granos básicos está respaldado por un sistema de bandas de precios común a los cinco países.

II. EVOLUCION EN 1991

Situación general

A pesar de las disparidades, en 1991 los países centroamericanos, en general, demostraron haber mejorado su manejo macroeconómico, en especial en el ámbito fiscal, monetario y financiero. El éxito en la reducción del déficit fiscal, la notable desaceleración de la inflación, y los menores desequilibrios externos son elocuentes manifestaciones de la mayor eficiencia de la política económica. Sin embargo, la estrategia económica seguida presenta cierta vulnerabilidad, si se considera la persistencia de déficit externos que, aunque menores que en el pasado reciente, son financiados con capitales potencialmente inestables. Asimismo, la tendencia a la recuperación de la producción fue muy débil y se acentuaron las diferencias dentro y entre los países del área. El contraste fue particularmente marcado entre los sectores afectados por la apertura externa y el largo período de recesión interna y aquellos abocados a las exportaciones. El deterioro de los servicios sociales y de las percepciones del sector asalariado continuaba profundizando la desigualdad en la distribución del ingreso. Finalmente, el contexto internacional en el cual se desarrolló la economía no fue del todo positivo, pues si bien facilitó el flujo de capitales tanto privados como oficiales hacia la región y predominaron bajas tasas de interés, también hubo un deterioro de precios de importantes productos centroamericanos de exportación y una recesión internacional, lo que afectó negativamente a las exportaciones.

Centroamérica continuaba su proceso de transición en 1991. Si bien todos los países tuvieron que afrontar un cuadro inflacionario y de desequilibrios externo y fiscal, aquellos que habían sido directamente afectados por los graves desajustes acumulados durante una década de conflictos armados, enfrentaban una condición económica más compleja que los demás. Así, mientras que unos debían resolver problemas que abarcaban desde la propiedad de la tierra hasta la hiperinflación, otros se preocupaban mayormente por superar déficit externos y fiscales y controlar inflaciones más moderadas. Hubo cierta convergencia en los programas de

ajuste adoptados por los cinco países, los que rindieron, en algunos casos, frutos equivalentes.

La confluencia de políticas fiscales y monetarias austeras con una abundancia de recursos externos 4/ y un clima pacífico en la región, ocasionó un crecimiento económico moderado en el área (2.3%), al mismo tiempo que se aminoraba el desequilibrio fiscal (con la excepción de El Salvador) 5/ y el externo, así como la inflación.

La repatriación de capitales de ciudadanos centroamericanos, el flujo de capitales atraídos por el diferencial positivo en las tasas de interés, la disponibilidad de créditos externos a bajas tasas de interés y las remesas de trabajadores centroamericanos en el exterior, contribuyeron a la abundancia de recursos externos. Al ingreso de capital privado se sumó un flujo de préstamos de organismos internacionales. De hecho, la regularización en las relaciones de algunos países con organismos financieros internacionales, junto con la renegociación de la deuda de varios de ellos, posibilitó el desembolso de nuevos préstamos o de otros antes retenidos por diversos incumplimientos.

Las políticas fiscal y monetaria restrictivas, que mediante recortes al gasto, aumento en la recaudación tributaria y contracción del crédito 6/ limitaron la demanda interna y aminoraron los desequilibrios fiscal y externo, no tuvieron efectos tan recesivos como podría haberse esperado, justamente por la disponibilidad amplia de divisas. El déficit fiscal que aún persistía fue fácilmente financiable con el apoyo de recursos externos, los que, a la vez, posibilitaron la acumulación de reservas y el financiamiento del déficit en balanza en cuenta corriente, evitando así presiones sobre el tipo de cambio. La estabilidad cambiaria fue clave en el exitoso control de la inflación en la región. 7/ La mayor estabilidad

4/ La holgura de recursos externos fue menor en Honduras, donde la ayuda externa y la disponibilidad de crédito internacional fueron limitadas.

5/ Aunque el mayor déficit fiscal de El Salvador obedece en gran parte a problemas contables.

6/ En El Salvador, sin embargo, hubo una expansión excepcional del crédito al sector privado.

7/ La excepción fue Costa Rica, donde no se logró estabilidad cambiaria ni una menor inflación.

de precios se alcanzó a pesar de que casi en todos los países fueron liberados y se elevaron fuertemente las tarifas públicas. Por último, la estabilidad cambiaria y la menor inflación, junto con el proceso de pacificación, contribuyeron a mejorar el ambiente para los inversionistas, los que reaccionaron positivamente en algunos países.

El proceso de mayor inserción en el mercado internacional prosiguió, al profundizarse la liberalización del sector externo en la mayoría de los países. Sin embargo, frente a la recesión internacional, los países centroamericanos encontraron una mayor acogida para sus productos dentro de Centroamérica, donde se reactivó notoriamente el comercio, mientras que el mercado internacional se volvía menos receptivo a muchas exportaciones tradicionales y no tradicionales.

El costo social del largo período de ajuste continuó siendo alto en 1991. La disminución del PIB por habitante (-0.4% en la región) fue acompañada por una reducción en los salarios reales casi en todos los países y una elevación en el desempleo en tres de estos. Los programas de combate a la pobreza mitigaron sólo parcialmente el deterioro social.

a) La producción y la demanda interna

El PIB de la región creció 2.3% respecto a 1990. Sólo Honduras mejoró levemente su desempeño con relación al año anterior, mientras que Guatemala y El Salvador mantuvieron sus tasas de crecimiento de poco más de 3%, al mismo tiempo que Costa Rica sólo crecía un 1% y Nicaragua mostraba una tasa negativa.

A diferencia de años recientes, y con excepción de Costa Rica, la exportación de bienes y servicios no constituyó una fuente de dinamismo para la demanda global en 1991. En este año fue más bien la inversión, y en particular la construcción, la que dio un cierto impulso a la demanda interna al aumentar considerablemente en El Salvador, Honduras y, en menor medida, Guatemala. Debe destacarse, no obstante, que el potencial para incrementar las inversiones productivas era mayor al registrado, si se considera los fuertes ingresos de capital privado, que en varios países fueron a engrosar el cuasidinero. Por otra parte, aun donde las inversiones tuvieron una expansión considerable (Honduras y El Salvador)

no pudieron contrarrestar en forma relevante la gran contracción en el consumo.

En materia de producción, el sector agropecuario enfrentó dificultades de diversa naturaleza. Los países que habían tenido conflictos bélicos (El Salvador y Nicaragua) experimentaron problemas de propiedad de la tierra que limitaron el uso productivo de grandes extensiones de ella.

Ningún país del área pudo evitar desacomodos propios de la transición hacia un sistema más cercano al libre mercado en el agro. Dos políticas destacan en este sentido: la progresiva eliminación de trabas a las importaciones de granos provenientes del resto del mundo y la adopción de bandas de precios comunes en la región para los granos básicos, con lo que se pretende lograr una convergencia entre los precios nacionales e internacionales de dichos productos además de garantizar su abastecimiento. Estas medidas han tenido el efecto de elevar algunos precios locales de granos básicos, lo que si bien constituye un estímulo para el productor nacional, también ha provocado que las importaciones sean mayores y más competitivas en el mercado interno, y ello es un factor de presión para los agricultores nacionales. Lo anterior ha coincidido en la mayor parte de los países con un encarecimiento del crédito y las crecientes dificultades de acceso a él después de que los organismos estatales que lo canalizaban o avalaban, frecuentemente a tasas de interés subsidiadas, ^{g/} han recortado sus funciones. En 1991, bajó la producción de maíz y sorgo, afectada no sólo por las circunstancias mencionadas, sino también por razones climáticas, en tanto que la producción de frijol y arroz creció en la mayor parte de la zona.

En cuanto a la producción agrícola para la exportación, hubo resultados disímiles. En general, la caída de los precios internacionales del café y el azúcar sólo afectó negativamente la producción del primero. La de azúcar, favorecida por condiciones de precio y demanda internos y precios de exportación mayores que los internacionales (aquellos que rigen

^{g/} Honduras y El Salvador, sin embargo, aún mantenían tasas de interés preferenciales para la producción y comercialización de granos básicos.

para las cuotas de importación de los Estados Unidos), aumentó en forma considerable casi en toda el área. El alza de los precios internacionales del banano y el algodón motivó un incremento de su producción en algunos países.

El sector manufacturero tendió al estancamiento en tres países (Guatemala, Costa Rica y Honduras), en gran medida como resultado de algunas políticas contraccionistas. Entre otras, tuvieron impacto la política monetaria restrictiva que elevó las tasas de interés, además de los recortes presupuestales y la caída en los salarios reales, que contrajeron la demanda interna. Asimismo, la escasez y el ajuste de las tarifas de la energía eléctrica tuvieron un efecto desalentador sobre el sector industrial. Finalmente la apertura comercial también produjo ciertos estragos en la industria, mientras que las actividades capaces de exportar tuvieron una dinámica relativamente mayor, pese a la contracción del mercado internacional.

En El Salvador y Nicaragua la industria fue favorecida por un mayor consumo interno y, en menor grado, por los estímulos especiales a la exportación de bienes no tradicionales en el primer caso, y la privatización de una serie de empresas con un apoyo financiero especial, en el segundo.

b) Precios, salarios y empleo

Todos los países, salvo Costa Rica, cuya inflación permaneció a los niveles elevados del año anterior, lograron controlar en gran medida sus procesos inflacionarios. 9/ La estabilidad cambiaria, posibilitada por la abundancia de divisas, la apertura comercial y el menor déficit fiscal, contribuyeron para que hubiera ese control de la inflación. 10/

9/ El mayor éxito lo presentó Nicaragua que, de una hiperinflación máxima de 261.2% mensual en marzo de 1991, pasó a tener una tasa mensual negativa en la segunda mitad del año, merced a una congelación de precios, salarios y tipo de cambio (tras un sobreajuste inicial en marzo).

10/ Con la excepción de Costa Rica, que recurrió a aceleradas devaluaciones con el fin de superar el desequilibrio externo.

El costo del ajuste siguió recayendo sobre los sectores asalariados, cuyo ingreso se redujo en términos reales casi en todos los países. 11/ Los sectores de menores ingresos fueron particularmente afectados en 1991 por los ajustes de tarifas públicas (transporte, electricidad, comunicaciones, entre otras) y la liberalización de precios de algunos productos de consumo básico.

Asimismo, la población, en la mayoría de los países centroamericanos, fue perjudicada por una mayor tasa de desempleo, originada no sólo en el lento crecimiento de las economías, sino también en los programas de racionalización del Estado y el desplazamiento de mano de obra de algunos sectores manufactureros tradicionales que han debido, o bien modernizarse, o bien cerrar sus industrias a raíz de la apertura comercial.

c) El sector externo

El esfuerzo exportador, central en el giro hacia una mayor apertura de las economías centroamericanas, fue hasta cierto punto frustrado por el contexto internacional recesivo y por la erosión de la subvaluación 12/ que había favorecido las ventas externas en años anteriores. Sin embargo, una serie de factores, incluidos programas de ajuste estructural, la caída en los mercados internacionales del precio de los energéticos, las renegociaciones de deuda y las menores tasas de interés a nivel internacional, posibilitaron una reducción sustancial --incluso espectacular en Costa Rica-- en el déficit en cuenta corriente de la región en conjunto. 13/

Las exportaciones centroamericanas, que sólo se expandieron 1.2% promedio, enfrentaron un precio internacional poco favorable para las tradicionales, particularmente para el café y azúcar. En el caso del

11/ En Nicaragua hubo un leve aumento de los salarios reales, como resultado de la reclasificación de plazas del gobierno, pero ello no compensó el enorme deterioro real acumulado en años anteriores.

12/ Excepto en Costa Rica, donde el colón se devaluó en términos reales en casi 10%.

13/ Este logro hubiera sido mucho mayor si los déficit en cuenta corriente de Honduras y especialmente de Nicaragua no se hubieran deteriorado a causa de su regularización de pagos de intereses con sus acreedores internacionales.

banano, aunque su precio mejoró sustancialmente, sólo Costa Rica pudo beneficiarse de ello, puesto que los demás países, por razones climáticas o de conflictos laborales, no pudieron aprovechar cabalmente las condiciones propicias. Así, los términos de intercambio de bienes mejoraron sólo para Costa Rica y Honduras (pero en este último caso ello no impidió que se redujera el valor de las exportaciones), mientras que los demás países registraron ostensibles deterioros en ese indicador.

En contraste con el contexto sombrío para las exportaciones tradicionales, la incursión de algunos países (El Salvador, Guatemala y Honduras) en la actividad exportadora no tradicional, quizás por ser su participación muy pequeña en el mercado mundial, probó ser muy exitosa. 14/ Como dato sobresaliente destaca que un estímulo importante a las exportaciones no tradicionales provino de los propios países centroamericanos. Particularmente Nicaragua, con su incrementado poder de compra y sus apremiantes necesidades, representó un foco relevante de demanda externa. De cualquier modo, el avance en los programas de apertura comercial y la correspondiente reducción de aranceles, junto con la disponibilidad de divisas en la región fue un estímulo para la reactivación del MCCA. 15/

La liberalización de importaciones, las holgadas reservas internacionales y un tipo de cambio estable en la mayoría de los países, crearon las condiciones para una aceleración de la compra de bienes en el exterior. Este impulso, sin embargo, fue parcialmente compensado por el inferior costo de importaciones de derivados del petróleo.

A pesar del menor dinamismo de las exportaciones y de cierta aceleración en el ritmo de importación de bienes, la balanza comercial de la región tuvo un desbalance reducido respecto del año anterior merced a la dinámica exportadora del sector servicios, particularmente en turismo y maquila.

14/ En contraste, Costa Rica, país pionero en este campo, experimentó pérdida de competitividad para impulsar este sector.

15/ El Sistema Centroamericano de Pagos, creado a fines de 1990 y financiado por la CEE, estaba destinado a agilizar las transacciones centroamericanas, pero prácticamente no operó y se decidió su suspensión a fines de 1991.

Por otra parte, la región no experimentó el alivio que podría haberse esperado del pago de intereses al exterior, si se considera la caída de las tasas de interés a nivel internacional. Prácticamente todos los países avanzaron en la renegociación de sus deudas comerciales o bilaterales, de manera que la deuda centroamericana tendió a reducirse. No obstante, los países que estaban en mora en el pago de sus deudas con organismos internacionales, al regularizar sus vínculos financieros con el exterior, debieron pagar elevadas sumas en intereses atrasados. Este es el caso de Nicaragua y El Salvador, sobre todo. Costa Rica, en cambio, se benefició de renegociaciones de deuda de 1990 y 1991 lo que le permitió, sumado a las menores tasas de interés internacionales, reducir el flujo al exterior de sus pagos por intereses.

Fue la balanza de capitales la que mayores progresos mostró en los países de la región. La caída en la tasa de interés en el mercado financiero internacional y la pacificación de la región dio lugar a una significativa repatriación de capitales y el ingreso de otros recursos externos. Asimismo, la suscripción de nuevos convenios con el FMI determinó flujos de capitales oficiales (del FMI y de otros organismos internacionales que condicionan sus préstamos a acuerdos con el Fondo).

El propósito de profundizar la apertura comercial y el interés de integrarse a un mercado continental por parte de los países centroamericanos se concretó en los acuerdos marco sobre comercio e inversión, dentro de la Iniciativa de las Américas, firmados por los cinco países centroamericanos con los Estados Unidos (tres de ellos en 1991). ^{16/} También fue importante el estrechamiento de relaciones entre Centroamérica y México iniciado a partir de la reunión presidencial de Tuxtla, México, de principios de 1991, que en materia comercial contempla una desgravación recíproca que contribuirá a crear una zona de complementación económica en 1996. Además, las negociaciones para fortalecer la integración centroamericana fueron importantes. Entre éstas, la multilateralización de los acuerdos bilaterales de Honduras con el resto

^{16/} Las fechas de estas firmas son las siguientes: Honduras, noviembre de 1990; Costa Rica, noviembre de 1990; El Salvador, mayo de 1991; Nicaragua, junio de 1991; Nicaragua, junio de 1991; Guatemala, octubre de 1991.

de los países de Centroamérica desde 1969 y la liberalización del comercio de granos básicos, son de especial relevancia.

d) La política fiscal y monetaria

Hubo un esfuerzo generalizado por reducir el déficit fiscal, lo que se logró en forma sustancial en cuatro de los cinco países. 17/ Las políticas seguidas con este propósito se enfocaron tanto al incremento de los ingresos tributarios como al recorte de los gastos del sector público.

Por el lado de los ingresos, se intentó dar bases más sólidas que en el pasado a la mayor recaudación, para evitar que únicamente descansara en medidas contingentes. Fue común la ampliación de la base gravable de impuestos directos e indirectos mediante la eliminación de exenciones y la inclusión de nuevos impuestos (como el aplicado a la venta de gasolina), y el ajuste de tarifas públicas, entre otros. 18/

La intención de reducir los gastos del gobierno, especialmente los corrientes, fue obstaculizada en algunos países por el pago de intereses sobre la deuda (principalmente interna), ocasionada ya sea por las elevadas tasas de interés internas, o por pago de moras o consolidación de deuda en el gobierno central. Con salarios reales a la baja en todos los países y un proceso de contracción del empleo en el sector público, los gastos reales en remuneraciones cayeron considerablemente. Fue este último fenómeno, más que la reducción en las transferencias --que en casos como el de Honduras se elevaron para financiar programas contra la pobreza--, lo que dio por resultado un superávit primario en varios países.

En contraste con la austeridad en los gastos corrientes, la reconstrucción de infraestructura dañada en los países que habían tenido conflictos bélicos, o la modernización de la misma en otros casos, redundó,

17/ El único país que registró un mayor déficit fiscal respecto de 1990 fue El Salvador, pero en realidad se trata en su mayor parte de un problema contable, pues el gobierno central de ese país consolidó toda la deuda del sector público, lo que incrementó los intereses que estaba pagando.

18/ Sin embargo, también se adoptaron medidas temporales como la elevación del impuesto al valor agregado en Costa Rica.

salvo en Costa Rica, en un crecimiento bastante elevado del gasto público en capital.

La política monetaria, además de proseguir con los esfuerzos de flexibilizar el sistema financiero (mediante liberalización de tasas de interés y privatizaciones, en algunos casos), ^{19/} fue contraccionista y estuvo orientada a combatir la inflación del año precedente, así como a reconstituir las mermadas reservas internacionales. Los objetivos se cumplieron con operaciones de mercado abierto, elevadas tasas de interés activas, que virtualmente eliminaron el crédito al sector público, e hicieron atractivos los depósitos en cuentas de ahorro. Con tasas de interés pasivas nominales altas y tipos de cambio estables, la aún negativa tasa de interés real en algunos de los países no fue un impedimento para atraer cuantiosos fondos del exterior a cuentas de ahorro de los bancos centroamericanos. A este fenómeno contribuyó también la caída de las tasas de interés reales en el mercado financiero internacional.

En síntesis, en 1991 los países centroamericanos lograron atenuar considerablemente los desequilibrios macroeconómicos que se habían acentuado en 1990, y simultáneamente pudieron resarcirse de reservas internacionales. Los cinco países del área se encontraban en pleno proceso de reacomodo a la apertura comercial, a la liberalización del sistema financiero y a la reducción del tamaño del aparato estatal, a la vez que se seguían acumulando los costos sociales de una década de crisis y ajustes. Los agentes económicos permanecían aún en espera de mejores condiciones para emprender mayores riesgos en el área productiva, situación comprensible si se considera el nivel relativamente alto de las tasas de interés en 1991.

Las condiciones descritas, aunadas a la recesión en el mercado internacional, marcan una perspectiva incierta para el desempeño económico de 1992. Si los abundantes recursos externos se canalizan a la esfera productiva y la nueva especialización tanto en el sector agrícola como en el industrial se perfilan con mayor claridad, la recuperación económica,

^{19/} En Nicaragua, además, se completó la reforma monetaria que se había iniciado en 1990, y que reemplazaba el córdoba por el córdoba oro, como parte del programa contra la hiperinflación.

sin incurrir en fuertes desequilibrios macroeconómicos, es bastante factible. En todo caso, existen poderosos condicionantes que jugarán un papel importante en la evolución económica de la región en el próximo año. Entre éstos hay que considerar el dinamismo del mercado internacional; el comportamiento de los precios de los productos tradicionalmente exportados por Centroamérica (últimamente erráticos y, en varios casos, con una tendencia al deterioro); la ampliación de mercados para los productos no tradicionales de la región; y, finalmente, la magnitud de los flujos de recursos externos, que en ciertos casos, como el de la ayuda externa, tiende a disminuir, pero en otros, como las remesas del exterior, los capitales privados y los préstamos multilaterales, pueden reforzarse.

III. SINTESIS POR PAIS

1. Costa Rica

Tras haber experimentado fuertes déficit en los sectores externo y fiscal en el bienio anterior, y una tendencia a la aceleración inflacionaria, el año 1991 fue de ajuste en la economía costarricense.

Las metas de la política económica quedaron definidas en el acuerdo con el Fondo Monetario Internacional (FMI) en abril. Se contemplaba la reducción del déficit fiscal y cuasifiscal de casi 4.7% del producto interno bruto (PIB) a 0.5% en 1991, 20/ el abatimiento del déficit externo a la tercera parte, la recuperación de las reservas internacionales, y la contracción de la inflación a la mitad de la que prevaleció en 1990. La política crediticia debía ser restrictiva y la cambiaria habría de mantener la competitividad externa. Aunque no se lograron totalmente los objetivos propuestos, hubo avances importantes de política macroeconómica. El déficit fiscal y cuasifiscal se redujo (de 4.7% del PIB en 1990 a 2% en 1991), 21/ y se superó la meta concerniente al déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos, recuperándose con creces las reservas internacionales. En cambio, la inflación, de 25.3% (diciembre a diciembre), fue sólo marginalmente inferior a la de 1990 (27.3%) y no tuvo, por ende, relación con la ambiciosa meta del programa.

La propia instrumentación del esquema de política económica generó tensiones inflacionarias en su intento por obtener un reacomodo de precios relativos; en particular, destacó el fuerte ajuste del tipo de cambio, que implicó una depreciación real del colón de 8% frente al dólar en todo el año, y una de casi 10% en el segundo y el tercer trimestres. También fue determinante el incremento de las tarifas públicas, que se habían rezagado considerablemente en los años anteriores. Adicionalmente, el alza del tipo de cambio por medio de frecuentes minidevaluaciones en los primeros siete meses, ejerció presión sobre las tasas de interés bancarias y gestó

20/ Esta meta fue revisada después del terremoto de abril, y se elevó a 1% el máximo déficit fiscal aceptado.

21/ El déficit del gobierno central llegó a 3.1%, mientras que la meta establecida con el FMI era de 2%.

expectativas de precios en ascenso. Aunque menores en términos reales a las de 1990, de todos modos las tasas de interés activas de los bancos siguieron elevadas en relación con los niveles históricos. Fue precisamente para evitar una situación de inercia inflacionaria que se decidió, a partir de agosto, disminuir el ritmo de deslizamiento cambiario e introducir un congelamiento temporal de precios de productos básicos y de tarifas públicas. La tasa de inflación anualizada comenzó a descender; pero de todas formas, el alza promedio de precios (28.7%) fue bastante más alta que la de 1990 (19%).

El esfuerzo de estabilización, aunque exitoso en el control de algunas variables financieras (déficit fiscal, crédito interno y situación de pagos con el exterior), generó una desaceleración de la actividad económica. Cayó la tasa de crecimiento del PIB de 3.5% a 1%, lo que significó una reducción de 1.5% en el PIB por habitante. Sin embargo, sería exagerado atribuir el débil incremento de la producción sólo a la política de contracción de la demanda interna; a ésta se sumó la recesión de la economía estadounidense y los daños ocasionados a diversas actividades por el terremoto del mes de abril.

El impacto del ajuste fue especialmente severo en la construcción, en tanto que el sector manufacturero tendió al estancamiento. La producción agropecuaria mantuvo una tasa superior a la del PIB total, gracias a condiciones climáticas favorables, precios más flexibles para los granos básicos y condiciones positivas para la exportación de productos agrícolas tradicionales, particularmente del banano. En cuanto a los servicios, con la excepción del estímulo proveniente de la actividad turística y ciertos proyectos energéticos que maduraron en 1991, tuvieron, en general, un escaso dinamismo.

La mejora del sector externo fue uno de los signos más alentadores de la economía. La mayor sobretasa a las importaciones durante los ocho primeros meses, así como el fuerte ajuste cambiario y los depósitos previos, a lo que se sumó la tendencia contraccionista de la actividad económica, desalentaron fuertemente las importaciones, de manera que éstas se redujeron 8.1% respecto de 1990. Las exportaciones, por otra parte, favorecidas por una evolución positiva del tipo de cambio y por un mercado receptivo para los productos tradicionales, se expandieron casi 11%, a

pesar de la recesión internacional. La tasa alcanzada, sin embargo, fue inferior a la de alrededor de 20% anual, registrada en la segunda mitad de los ochenta.

En 1991 Costa Rica fue un país muy activo en buscar acuerdos comerciales internacionales que pudieran mitigar la vulnerabilidad del sector externo en el futuro. Las negociaciones se llevaron a cabo con el resto de los países centroamericanos, México, Venezuela, Colombia y, en particular, con los Estados Unidos. La conclusión exitosa de todas las negociaciones en curso brindarían un mercado de exportación más amplio para los productos costarricenses, especialmente los no tradicionales y, quizás lo más importante, le daría mayor estabilidad a las exportaciones.

Asimismo, hubo varios elementos que aligeraron el peso de los pagos de intereses dentro de la balanza en cuenta corriente, entre los que destacaron las menores tasas de interés a nivel internacional, la renegociación de la deuda externa con los bancos comerciales ocurrida en 1990, y la renegociación de la deuda con el Club de París, en 1991. Hubo también un ingreso importante de capitales privados atraídos por el diferencial de tasas de interés para depósitos en moneda extranjera en bancos nacionales, favorable en comparación con mercados internacionales.

En materia de políticas internas, sobresale la coordinación entre las políticas fiscal y monetaria. La primera apuntó principalmente a la reducción del déficit público. De hecho, de no haber sido por el elevado servicio de la deuda interna (que aumentó 76% con respecto a 1990), se habría logrado un superávit fiscal. La mejora en las cuentas de ese sector provino del aumento de ingresos más que de la reducción del gasto. Las rigideces del gasto pueden identificarse en el rubro de remuneraciones, que no pudo reducirse debido a los aumentos salariales y a las limitaciones del Plan de Movilidad Laboral destinado a restringir el número de empleados del sector --en marcha desde fines de 1990--, que finalmente fue reemplazado por un programa de retiro voluntario. También las erogaciones por concepto de pensiones y subsidios a las exportaciones, como en años anteriores, constituyeron un obstáculo para el recorte del gasto público.

Los ingresos se ampliaron merced al mayor impuesto a la exportación de banano, la aplicación del impuesto de ventas a la gasolina, el ajuste

a las tarifas públicas, y a otras medidas de carácter más contingente, como el aumento temporal al impuesto de ventas.

La política monetaria fue restrictiva, particularmente en lo referente al crédito. La creación de dinero obedeció principalmente al inusitado incremento de las reservas internacionales, a lo cual contribuyeron la fuerte contracción en las importaciones, el diferencial de tasas de interés con el exterior y el ingreso de préstamos internacionales.

Para reducir liquidez de origen externo, el Banco Central realizó operaciones de mercado abierto, aumentó la tasa de encaje y elevó fuertemente la tasa de redescuento. Ese exceso de liquidez permitió que el gobierno central financiara su déficit mediante una considerable emisión de bonos, sin por ello presionar significativamente sobre las tasas de interés.

En su séptimo año de ajuste estructural, 22/ Costa Rica se encontraba aún esforzándose por lograr una integración competitiva a la economía internacional, continuaba registrando un déficit en su balanza comercial y en cuenta corriente, y el país no parecía afianzar aún una vocación exportadora de bienes no tradicionales, ya que mostraba vulnerabilidad ante la contracción del mercado internacional y la reducción de subsidios a las exportaciones. Debe destacarse que a pesar de las limitaciones señaladas, tanto el sector industrial como el agrícola se han reorientado sustancialmente hacia actividades de mayor competitividad internacional. La estructura de gastos del gobierno central aún denota cierta rigidez, y si bien ha habido cambios legislativos en 1990 y 1991 dirigidos a aminorar dichas erogaciones, no se perciben resultados concretos de significación. El largo proceso de ajuste estructural, a su vez, repercutía con efectos adversos sobre las condiciones sociales; indicador de ello fue la caída de los sueldos y salarios reales (-4.6% en promedio), en tanto que la contracción de los salarios mínimos llegó a 7.2%.

22/ El primer Programa de Ajuste Estructural (PAE) se firmó en 1985.

2. El Salvador

Durante 1991 privó una fuerte dosis de optimismo en El Salvador: en el ámbito político, el progreso de las negociaciones permitió establecer las bases de un acuerdo entre los beligerantes y crear una esperanza de paz después de 12 años de conflicto interno; consecuentemente, en el área económica se registró también una atmósfera similar.

El decidido apoyo de la comunidad internacional hizo su contribución para la recuperación de la actividad económica. En particular, durante el año se ejecutaron varios acuerdos financieros multilaterales y bilaterales que, en el caso de estos últimos, permitieron obtener condonaciones y ampliaciones de plazo para el pago de la deuda externa. Se ratificó también el ingreso del país al Acuerdo General sobre Aranceles Aduaneros y Comercio (GATT), negociado el año anterior. El conjunto de estos sucesos ayudó a restablecer la confianza de los agentes económicos, que repatriaron parte del capital fugado.

La inflación se redujo significativamente, pese a las alzas en los precios de los alimentos en julio y agosto como consecuencia de una severa sequía. En diciembre, la tasa anualizada de inflación pasó a ser de un solo dígito, lo que había ocurrido sólo una vez durante el decenio precedente, en 1984. Su moderación es atribuible tanto al entorno internacional favorable en materia de precios de importación, en particular los del petróleo, como a la estabilidad cambiaria y al manejo prudente de la política monetaria en el marco de un plan de estabilización iniciado a fines de 1989.

La economía registró por segundo año consecutivo un crecimiento del producto interno bruto bastante superior a la tendencia promedio observada en el segundo quinquenio de los ochenta. Esa recuperación (3.5%) se logró a pesar del marco restrictivo definido por la política de estabilización y de varios factores coyunturales adversos, tanto internos como externos. Entre los primeros destacan la persistencia del conflicto armado ^{23/} y un desfavorable régimen de lluvias. La sequía afectó a la agricultura y

^{23/} A pesar del progreso de las negociaciones, que significó un elemento positivo durante el año, continuaron los operativos militares de ambos frentes.

a las tarifas públicas, y a otras medidas de carácter más contingente, como el aumento temporal al impuesto de ventas.

La política monetaria fue restrictiva, particularmente en lo referente al crédito. La creación de dinero obedeció principalmente al inusitado incremento de las reservas internacionales, a lo cual contribuyeron la fuerte contracción en las importaciones, el diferencial de tasas de interés con el exterior y el ingreso de préstamos internacionales.

Para reducir liquidez de origen externo, el Banco Central realizó operaciones de mercado abierto, aumentó la tasa de encaje y elevó fuertemente la tasa de redescuento. Ese exceso de liquidez permitió que el gobierno central financiara su déficit mediante una considerable emisión de bonos, sin por ello presionar significativamente sobre las tasas de interés.

En su séptimo año de ajuste estructural, 22/ Costa Rica se encontraba aún esforzándose por lograr una integración competitiva a la economía internacional, continuaba registrando un déficit en su balanza comercial y en cuenta corriente, y el país no parecía afianzar aún una vocación exportadora de bienes no tradicionales, ya que mostraba vulnerabilidad ante la contracción del mercado internacional y la reducción de subsidios a las exportaciones. Debe destacarse que a pesar de las limitaciones señaladas, tanto el sector industrial como el agrícola se han reorientado sustancialmente hacia actividades de mayor competitividad internacional. La estructura de gastos del gobierno central aún denota cierta rigidez, y si bien ha habido cambios legislativos en 1990 y 1991 dirigidos a aminorar dichas erogaciones, no se perciben resultados concretos de significación. El largo proceso de ajuste estructural, a su vez, repercutía con efectos adversos sobre las condiciones sociales; indicador de ello fue la caída de los sueldos y salarios reales (-4.6% en promedio), en tanto que la contracción de los salarios mínimos llegó a 7.2%.

22/ El primer Programa de Ajuste Estructural (PAE) se firmó en 1985.

2. El Salvador

Durante 1991 privó una fuerte dosis de optimismo en El Salvador: en el ámbito político, el progreso de las negociaciones permitió establecer las bases de un acuerdo entre los beligerantes y crear una esperanza de paz después de 12 años de conflicto interno; consecuentemente, en el área económica se registró también una atmósfera similar.

El decidido apoyo de la comunidad internacional hizo su contribución para la recuperación de la actividad económica. En particular, durante el año se ejecutaron varios acuerdos financieros multilaterales y bilaterales que, en el caso de estos últimos, permitieron obtener condonaciones y ampliaciones de plazo para el pago de la deuda externa. Se ratificó también el ingreso del país al Acuerdo General sobre Aranceles Aduaneros y Comercio (GATT), negociado el año anterior. El conjunto de estos sucesos ayudó a restablecer la confianza de los agentes económicos, que repatriaron parte del capital fugado.

La inflación se redujo significativamente, pese a las alzas en los precios de los alimentos en julio y agosto como consecuencia de una severa sequía. En diciembre, la tasa anualizada de inflación pasó a ser de un solo dígito, lo que había ocurrido sólo una vez durante el decenio precedente, en 1984. Su moderación es atribuible tanto al entorno internacional favorable en materia de precios de importación, en particular los del petróleo, como a la estabilidad cambiaria y al manejo prudente de la política monetaria en el marco de un plan de estabilización iniciado a fines de 1989.

La economía registró por segundo año consecutivo un crecimiento del producto interno bruto bastante superior a la tendencia promedio observada en el segundo quinquenio de los ochenta. Esa recuperación (3.5%) se logró a pesar del marco restrictivo definido por la política de estabilización y de varios factores coyunturales adversos, tanto internos como externos. Entre los primeros destacan la persistencia del conflicto armado 23/ y un desfavorable régimen de lluvias. La sequía afectó a la agricultura y

23/ A pesar del progreso de las negociaciones, que significó un elemento positivo durante el año, continuaron los operativos militares de ambos frentes.

a los demás sectores productivos del país por la baja en el suministro de energía hidroeléctrica --a partir de agosto, y hasta diciembre, se instrumentó un programa de racionamiento del consumo-- y la necesidad de compensarla con generación térmica, de mayor costo. Entre los de origen externo, merecen mención una nueva caída del precio del café y la menor cotización internacional del azúcar.

No obstante, con la notable excepción del agropecuario que registró un virtual estancamiento, hubo mayores ritmos de crecimiento en todos los demás sectores de la actividad económica. En especial, se fortaleció la producción de bienes y servicios no transables. La construcción, junto con el pequeño sector de minería y canteras, mostró el mayor dinamismo durante el año al registrar un crecimiento superior al 10%. Asimismo, la producción industrial fue estimulada por el buen comportamiento del consumo interno y por las mayores ventas al Mercado Común Centroamericano (MCCA).

La inversión tuvo un papel importante en la recuperación de la demanda interna, en contraste con los resultados del año anterior. Ello se tradujo en un incremento de casi 18% en la formación bruta de capital fijo, como resultado de la mejoría del clima de confianza del sector empresarial, del comportamiento favorable del mercado inmobiliario --comercial y residencial-- y de la instrumentación del programa gubernamental de inversión. Como resultado de la mayor actividad económica, los indicadores de empleo mejoraron, lo que, unido al aumento considerable de los flujos de las transferencias privadas, posibilitó sostener el consumo privado.

Dinamizadas por el repunte de la demanda interna, en particular de bienes de capital, las importaciones de bienes pasaron a representar el doble del valor de las exportaciones, lo que agudizó el déficit comercial.

El valor de las exportaciones no tradicionales superó en 1991 al de las debilitadas exportaciones tradicionales. No obstante este resultado, la relativa pérdida de dinamismo de las primeras hacia los mercados extrarregionales generó cierta preocupación en torno a una posible pérdida de competitividad como consecuencia del alza del tipo de cambio real.

La mayor disponibilidad de divisas por concepto de remesas y capital de corto plazo permitió mitigar el impacto adverso que el fuerte desbalance en la cuenta comercial y las relativamente menores entradas de capital de

largo plazo ejercieron sobre la situación de liquidez externa. En virtud de ello, por tercer año consecutivo, las cuentas externas cerraron con un saldo positivo en el balance de pagos y se incrementaron las reservas internacionales del país.

No se cumplieron las metas de ingresos corrientes establecidas para el año por el gobierno central, y consecuentemente el déficit fiscal corriente casi se duplicó y representó 2.2% del producto interno bruto. Si se agrega el notable incremento en los gastos de capital, el déficit global se remontó a más de 5% del PIB, acercándose a los máximos registrados al principio de la década precedente. Sin embargo, el desequilibrio fiscal en cuenta corriente se originó parcialmente en la mayor carga por pago de intereses, causada por la consolidación en el gobierno central de una parte de la deuda interna del resto del sector público. Si se excluye ese desembolso, el saldo en cuenta corriente registró un ahorro positivo neto, por primera vez en cinco años.

La reforma tributaria siguió enfrentando diversas dificultades de instrumentación; sin embargo, a pesar de varias reducciones de tasas impositivas, directas o sobre el comercio exterior, la presión tributaria mejoró ligeramente al llegar a 8.6% del producto interno. En particular hubo varios signos de reducción de la aguda evasión fiscal existente en el país.

En congruencia con la voluntad política de la presente administración de redefinir el papel económico del Estado, los gastos en remuneraciones personales se redujeron en términos reales. La carga del pago de intereses creció sustancialmente como consecuencia de la reestructuración de la deuda interna y externa en 1990 y 1991.

La inversión pública fija creció notablemente, después de la importante disminución registrada durante el año anterior. Los servicios de agua, telecomunicaciones y transporte fueron especialmente beneficiados por este proceso inversionista.

La estructura del financiamiento del déficit fiscal se modificó en 1991. Con respecto al financiamiento externo, las donaciones perdieron relevancia a favor de una mayor utilización de préstamos. Con respecto al financiamiento interno, el crédito neto del Banco Central se triplicó, al pasar de 280 a 951 millones de colones, lo que representa 39% del déficit

fiscal, aunque el mayor financiamiento no significó un flujo de efectivo equivalente, sino que en parte fue el efecto de la consolidación de deuda del resto del sector público con el Banco Central. Según la nueva ley orgánica del Banco Central, no se podrá recurrir a esa fuente de financiamiento en el futuro. En el corto plazo, el cierre de la brecha del gasto dependerá totalmente del financiamiento externo y del mercado financiero interno.

Tanto la consolidación de la deuda del resto del sector público como el cambio en la composición del financiamiento del déficit del gobierno central, que se espera realizar en 1992, forman parte de un programa global de liberalización y privatización formulado en el Plan de Desarrollo Económico y Social 1989-1994. Este programa de gobierno define para el país el marco de un nuevo modelo económico de libre empresa, dentro del cual se incluye de manera explícita la decisión política de proceder al saneamiento de las finanzas públicas y a la reducción del papel empresarial del Estado. El proceso se complementa con decisiones adoptadas durante los dos últimos años en el campo de desregulación de alrededor de 250 precios, la liberalización de los mercados, una mayor apertura externa mediante reducción arancelaria y la libertad cambiaria.

La liberalización progresiva de las tasas de interés, como aspecto sobresaliente de la reforma financiera, jugó un papel importante para definir las características que asumió el mercado monetario. Se puede considerar que este proceso llegó a su conclusión en 1991. La casi totalidad de las tasas de interés fueron determinadas por el mercado y, a pesar de haber bajado en términos nominales, en el curso del año la tasa de interés pasiva del sistema bancario fue positiva en términos reales. Contribuyó a esa revaluación real el carácter restrictivo que tomó la política monetaria durante el año. Esa evolución modificó la estructura de la masa monetaria, observándose una contracción real del dinero. El cuasidinero, en cambio, se benefició por la fuerte demanda en depósitos a plazo y de ahorro. Al respecto, la disminución de los depósitos a plazo en divisas es síntoma del atractivo de las inversiones en colones, comparadas con el mercado financiero internacional. Las principales razones fueron la estabilidad del tipo de cambio y la percepción de un menor riesgo cambiario para el futuro.

La modificación de la composición de la masa monetaria indujo un reajuste de la estructura de las tasas del encaje legal por tipo de depósito. También se generalizó el sistema de encaje a las instituciones de ahorro. Sin embargo, las operaciones de mercado abierto fueron el nuevo instrumento privilegiado de intervención para las autoridades monetarias. El Banco Central inició sus compras en julio, con el objetivo de neutralizar parcialmente el efecto expansivo de las fuertes entradas de divisas en la economía nacional. El volumen de operación creció muy rápidamente y llegó a representar más del 20% del dinero en circulación.

La liberalización de las tasas de interés comenzó a rendir resultados positivos desde una óptica de más largo plazo. En particular, el sistema bancario se esforzó por reinvertir los recursos adicionales que le llegaron a través de las cuentas de ahorro y a plazo. Ello permitió financiar a los sectores productivos: por primera vez en más de 10 años, el crédito al sector privado aumentó en términos reales.

Como resultado inicial del proceso de saneamiento y privatización del sistema financiero, a fin de año se vendieron las acciones de dos de los cinco bancos comerciales del país. En contraste con la buena marcha de esta operación, las autoridades tuvieron dificultades para negociar la venta de las empresas no financieras. El cierre de dos institutos públicos importantes (el Instituto Regulador de Abastecimiento y el Instituto de la Vivienda Urbana) y el despido de sus empleados debilitaron en parte la aceptación política del programa de privatización. Para limitar el costo social de la reducción del sector público, se puso en marcha a fin de año un plan de retiro voluntario y de indemnización.

En síntesis, la evolución de la economía salvadoreña durante 1991 ha mostrado signos positivos, sobre todo en lo concerniente a la política de estabilización. Si prosiguen la nueva dinámica del sector productivo y los buenos resultados obtenidos en lo monetario, y se concretan además los esfuerzos de reforma fiscal, la economía podría entrar muy rápidamente en una fase activa de recuperación sostenida. La abundancia de recursos externos disponibles, en particular por el alto nivel de remesas familiares, ha posibilitado en el corto plazo cerrar la brecha abierta por el abultado déficit comercial, y realizar un ajuste gradual sin agregar mayores costos sociales a una situación ya muy deteriorada. Sin embargo,

esa misma abundancia puede convertirse en un desaliento para la continuación de la política de ajuste y la reinserción del país en el mercado internacional; la tendencia a la revaluación del tipo de cambio real sería uno de los efectos potencialmente adversos al respecto. Otro punto de preocupación es la incertidumbre con relación a las cotizaciones internacionales del café y del azúcar que, junto con la estabilidad cambiaria, afectan en el mediano plazo la rentabilidad de esas importantes actividades agroindustriales.

3. Guatemala

Durante 1991, el producto interno bruto de Guatemala creció a una tasa de 3.2%, con lo que, por quinto año consecutivo, el crecimiento económico superó al de la población (2.9%). La expansión de la economía guatemalteca ocurrió en un marco signado por el comportamiento muy favorable de diversas variables. En primer lugar, la tasa de inflación descendió de 41.2% en 1990 a 33.2% en 1991, con una clara tendencia a la desaceleración a lo largo del año. En segundo lugar, la variación en las reservas internacionales brutas, impulsada por una fuerte entrada de capital privado, pasó de -69 millones de dólares a 554 millones de dólares y, en tercer lugar, las finanzas públicas mostraron un cuadro alentador al arrojar un superávit global, por lo que se convirtieron en un factor estabilizador.

Las políticas fiscal y monetaria fueron restrictivas. Se decidió mantener estable el tipo de cambio nominal del mercado de licitaciones, y el manejo de los instrumentos financieros fue consistente con ese objetivo. Esto produjo un cambio en las expectativas, que influyó en la baja de la inflación.

El panorama de crecimiento con disminución de la inflación y fortalecimiento de las reservas internacionales es todavía más notable si se toma en cuenta que en 1991 se registraron importantes aumentos en las tarifas de energía eléctrica (47%), los salarios mínimos (40% en el campo

y en la ciudad), así como la eliminación de los últimos precios tope 24/ y el deterioro en la relación de precios del intercambio, que estuvo fuertemente influido por la continuada evolución desfavorable de los precios internacionales del café y el azúcar, principales productos de exportación de Guatemala.

Sin embargo, también debe observarse que en la economía internacional operaron dos fenómenos que influyeron favorablemente en el comportamiento del sector externo de la economía guatemalteca y en el logro de los objetivos de estabilización. Por un lado, la caída de las tasas de interés en los Estados Unidos y en otros países fue un incentivo para la repatriación de capital. 25/ Por otro, la baja de los precios del petróleo después del conflicto del Golfo Pérsico moderó las expectativas tanto sobre la inflación como sobre el déficit externo. 26/ La operación de ambos fenómenos, junto con la elevación de las tasas de interés internas 27/ y la ejecución de un programa macroeconómico

24/ Hay dos precios que continúan teniendo un comportamiento semirregulado (por encima del precio cif más costos de internamiento) que son los del azúcar y los de los productos derivados del petróleo.

25/ La tasa de descuento en los Estados Unidos evolucionó de la siguiente manera: 1988, 6.5%; 1989, 7%; 1990, 6.5%, y 1991, 3.5%. La tasa de certificados de depósito: 1988, 7.73%; 1989, 9.09%; 1990, 8.16%, y 1991, 5.84%. La tasa eurodólar en Londres también descendió: 1988, 7.91%; 1989, 9.10%; 1990, 8.21%, y 1991, 5.89%. Véase, FMI, Financial Statistics, marzo de 1992. Debe observarse que esta reducción de las tasas de interés acompaña la severa disminución del crecimiento mundial, que en 1988 fue de 4.3%, en 1989 de 3%; en 1990 de 1%, y en 1991 de 0%. Por tanto, esta tendencia puede revertirse rápidamente conforme el crecimiento económico retorne a los países desarrollados.

26/ El promedio del precio mundial del petróleo evolucionó de la siguiente forma en el período julio de 1990 a junio de 1991: julio, 15.95 dólares; septiembre, 31.8 dólares; octubre, 33.8 dólares; noviembre, 30.27 dólares; diciembre, 25.7 dólares; enero de 1991, 22.49 dólares; febrero, 17.33 dólares, y junio, 17.88 dólares. Véase, CEPAL, Istmo Centroamericano: Abastecimiento de hidrocarburos. Datos actualizados a 1990 (LC/MEX/L.172), 7 de noviembre de 1991, pág. 70, cuadro 56.

27/ La necesidad para los países latinoamericanos de mantener un diferencial positivo entre las tasas de interés internas y las mundiales ha sido analizada en: Ramos, Joseph, "La macroeconomía keynesiana vista desde el sur", Revista de la CEPAL No. 38, pág. 13. El autor observa, sin embargo, que ese diferencial no asegura el flujo de capital hacia estas economías. En el caso de Guatemala, la credibilidad del paquete de políticas macroeconómicas también jugó un papel decisivo.

consistente, 28/ tornaron viable el sostenimiento del tipo de cambio y el fortalecimiento de las reservas internacionales.

La tasa de interés relevante para la determinación del flujo de capital externo hacia Guatemala fue la tasa nominal en quetzales, ya que una vez lograda la disminución del riesgo devaluatorio por el programa económico, los inversionistas encontraron rendimientos bastante más altos que los ofrecidos en los mercados de dinero internacionales. La contrapartida de esta política en el campo de la economía real fue el encarecimiento del financiamiento para las actividades productivas. En general, se elevaron los costos del capital de trabajo y escaseó el crédito productivo para las empresas, lo cual indujo un crecimiento lento de su producción. 29/ Las empresas grandes pudieron escapar de la restricción monetaria interna mediante la contratación de préstamos en el exterior en dólares, que resultó atractiva en vista de la disminución del riesgo cambiario. Esto explica, en parte, el acelerado crecimiento (42%) del endeudamiento externo del sector privado, el más alto en los últimos nueve años. 30/ Otro mecanismo utilizado para atenuar la escasez de crédito bancario por este grupo de empresas grandes --especialmente las comerciales, inmobiliarias y bananeras-- fue la colocación directa en el público de instrumentos de deuda por medio del mercado de valores. 31/

28/ El manejo contraccionista de las finanzas públicas tuvo una de sus expresiones más claras cuando las autoridades económicas decidieron no trasladar la baja de los precios del petróleo y sus derivados al público consumidor. Se considera que por esta vía ingresaron al gobierno unos 500 millones de quetzales, o sea más del 50% del ahorro en cuenta corriente del gobierno central registrado en 1991.

29/ El impacto del capital de trabajo en los niveles de producción de las empresas ha sido analizado por McKinnon, Ronald I., Money & Capital in Economic Development, The Brookings Institution, 1973, págs. 86 y 87. Véase también, Keller, Peter M., "Implications of Credit Policies for Output and the Balance of Payments", IMF Staff Papers, septiembre de 1980, págs. 471 a 477.

30/ El paquete económico aplicado tiene así dos riesgos muy grandes: la volatilidad de los recursos captados y la inducción al endeudamiento en dólares.

31/ En 1991 hubo 50 empresas emisoras de títulos de deuda que captaron 350 millones de quetzales, que representaron el 52% del incremento del saldo del crédito bancario al sector privado.

El nuevo ambiente macroeconómico propició el comienzo de importantes proyectos de inversión y la conclusión de otros, particularmente en la industria manufacturera. No obstante, el esfuerzo de inversión es todavía muy modesto: en 1991 sólo tuvo una participación de 11.9%, debajo del nivel promedio alcanzado en la década de los setenta. Lo anterior cobra especial importancia no sólo por el deterioro de la planta y la infraestructura productivas, sino también con relación a los rezagos sociales acumulados en áreas como el empleo productivo, la vivienda, la educación y la salud. Un mayor esfuerzo de inversión expandirá las oportunidades para la población, aliviará los cuellos de botella de la economía, facilitará su crecimiento no inflacionario, mejorará su competitividad y aumentará los recursos para atender las demandas sociales.

En efecto, en 1991 la economía guatemalteca siguió presentando un cuadro social preocupante. Los salarios reales volvieron a disminuir y el empleo en el sector formal prácticamente no aumentó. Además continuó el deterioro de los servicios que afectan directamente el bienestar de los grupos de bajos ingresos. Aunque se registró un aumento en la actividad económica real, éste, además de ser muy modesto comparado con tasas de crecimiento anteriores, fue insuficiente para recuperar de forma significativa el deterioro del producto por habitante sufrido a lo largo de la década de los ochenta. La tasa de expansión de la economía fue inferior a la lograda en la década de los setenta, período en que alcanzó un promedio anual de 5.7%, en tanto que el producto por habitante en 1991 apenas significó el 80% del alcanzado en 1980. Esto revela el desafío que tienen por delante los encargados de la política económica en Guatemala.

Durante el año se avanzó en las reformas dirigidas a facilitar el funcionamiento de los mercados, por lo que se eliminaron los precios tope, hubo adelantos en la liberalización del comercio exterior ^{32/} y se redujeron los subsidios. Por otra parte, se continuó con la política de liberalización de los mercados financieros y se estimuló el desarrollo de

^{32/} Se mantuvieron las reformas arancelarias acordadas en 1986, 1989 y 1990. Se propuso al Congreso una reforma arancelaria para el grupo de productos que no habían sido afectados anteriormente, se suscribió el protocolo de adhesión al GATT y se eliminaron diferentes permisos de exportación e importación.

la Bolsa de Valores 33/ como un nuevo mecanismo para la colocación de instrumentos de deuda de los sectores privado y público. También se aprobó el funcionamiento de una bolsa de productos e insumos agropecuarios y se hicieron algunas concesiones al sector privado para la prestación de servicios en puertos y aeropuertos.

4. Honduras

Durante 1991 continuó la instrumentación de la política económica iniciada el año anterior, sustentada en un programa de ajuste y estabilización, rápido y profundo, que persigue modificar el modelo de desarrollo que regía hasta entonces, al dar un mayor peso al mercado como mecanismo de asignación de recursos y constituir al sector externo en la fuente de estímulos para el crecimiento y la modernización de la economía.

Como condición necesaria para la viabilidad de las reformas estructurales se ha venido aplicando un típico programa de ajuste, que comprende políticas fiscal y monetaria restrictivas, un tipo de cambio realista, eliminación de gran parte de los subsidios y un compromiso del país para ponerse al día en el pago de los adeudos internacionales.

En 1991, la política fiscal fue una pieza importante de ese programa y por ello se le prestó atención prioritaria. Se avanzó en el saneamiento de las finanzas del sector público, a través de medidas que afectan al gasto y a los ingresos. El déficit global del gobierno central se redujo a 3% del producto interno bruto, como efecto tanto de la contracción real del gasto corriente --no obstante el incremento de los intereses de

33/ Este ímpetu reformador, sin embargo, no ha sido acompañado de un esfuerzo regulatorio apropiado. Todavía no existe una ley que regule el mercado de valores, y la proliferación de mecanismos de intermediación financiera sólo encuentra un marco regulatorio tenue en un Código de Comercio obsoleto. Por otro lado, la competencia entre los bancos es todavía muy débil, ya que el mercado es muy segmentado conforme a los grupos económicos existentes. A esto se agrega las características del impuesto del timbre a las transacciones financieras, que al no aplicarse a las renovaciones de crédito sino sólo a las nuevas operaciones, desalienta el cambio de institución bancaria. Un análisis exhaustivo de las necesidades de fortalecimiento y reforma del sistema financiero se encuentra en: Interdisziplinäre Projekt Consult GmbH IPC, Consideraciones sobre la reforma del sistema financiero en Guatemala, julio de 1991.

préstamos externos-- como de la disminución de los de capital al abatirse las transferencias financieras al resto del sector público. Sin embargo, la inversión física se incrementó 33% en términos reales. Además, el déficit global fue financiado exclusivamente con recursos del exterior.

Todo esto condujo a que la economía funcionara con un sector público con mayor equilibrio, si bien todavía precario, ya que el incremento de la recaudación, al margen de ajustes administrativos importantes, fue resultado de una inflación más alta, de la vigencia durante todo un año de las reformas tributarias de marzo de 1990, y del efecto de la actualización del tipo de cambio sobre la base gravable de los impuestos al comercio exterior. Por su parte, la política monetaria, de carácter contraccionista, mostró un comportamiento congruente con el de las finanzas públicas.

Las medidas de ajuste estructural realizadas en 1991 pusieron el acento en la eficiencia económica. El sistema de precios, la política comercial y el papel del Estado en la economía fueron las principales áreas donde se concentró el esfuerzo.

Dadas las distorsiones que afectaban al sistema de precios, se prosiguió con el reacomodo de precios relativos. Para ello se liberó la mayor parte de los precios de los bienes y servicios de consumo, se aumentaron las tarifas de servicios públicos y se suprimieron los precios de garantía de los productos agrícolas, sustituidos hacia fin de año por un sistema de "bandas de precios", en función del cual se vincularon los internos con los internacionales. Asimismo, durante el año continuó la liberación de la tasa de interés activa del sistema bancario, con el objeto de que esa variable se convirtiera en el principal mecanismo de ajuste del mercado de dinero. También se redujo el número de tasas de descuento del Banco Central y se elevó su nivel en las líneas que todavía se conservan. El tipo de cambio siguió adelantado con respecto al nivel general de precios a fin de modificar la relación de éstos en favor de los bienes transables. Esta variable todavía está sujeta a las decisiones de la autoridad monetaria.

Los ajustes correctivos mencionados se reflejaron en un incremento de los precios al consumidor de 23% en 1990 y 34% en 1991. Sin embargo, a lo largo del último año la inflación tendió a ir perdiendo velocidad, al

absorberse esos efectos, mantenerse estable el tipo de cambio nominal y proseguirse en el control de la demanda a través de los programas monetario y fiscal.

Continuó el proceso de apertura del mercado interno mediante la rebaja de aranceles, la eliminación de los permisos de importación, así como de la mayoría de los de exportación. Los aranceles máximo y mínimo para importaciones que rigieron en el año fueron de 35% y 4%.

Por último, se está llevando a cabo un programa de reestructuración de funciones del sector público, que comprende privatizaciones de empresas y de servicios. La desincorporación de las empresas, que por problemas financieros absorbiera el Estado en el pasado, ha procedido con lentitud. Si bien se privatizaron algunas pequeñas, las más grandes siguen aún dentro del patrimonio estatal debido a que no existe un marco legal adecuado para su transferencia. En cambio, fue más ágil la privatización de algunos servicios y actividades públicas de mantenimiento.

El financiamiento de organismos internacionales, que había sido suspendido en 1989, empezó a fluir en 1990 al liquidarse los atrasos de las principales agencias. No obstante, el flujo de préstamos ha sido insuficiente para las necesidades de desarrollo, ya que una parte importante del mismo se destinó al pago de la deuda.

Durante el año se fortaleció la posición del país como sujeto de crédito. Como hechos sobresalientes destacan: la condonación de una porción significativa de la deuda bilateral, y la designación de Honduras como país elegible para recibir créditos blandos de la Asociación Internacional para el Desarrollo (AID).

La inversión extranjera directa siguió fluyendo, y se dirigió principalmente a la agricultura de exportación tradicional y no tradicional, así como a la industria maquiladora. La generación de expectativas positivas como reflejo de una mayor consistencia en la instrumentación de la política macroeconómica alentó un importante ingreso de capital privado, que en buena medida se atribuye a repatriaciones. A ello contribuyó el atractivo representado por el diferencial entre las tasas de interés nacionales e internacionales en las condiciones de menor riesgo cambiario que prevalecieron durante el año.

Los cambios drásticos en las áreas financieras contrastan con la rigidez de la estructura económica. La debilidad estructural del aparato productivo se ha acentuado en los últimos años. La agricultura de consumo interno, que en gran parte se desenvuelve en condiciones de baja productividad, ha sido afectada históricamente por una relación de intercambio desfavorable con respecto a la industria. Ello se ha reflejado en una menor capitalización y en el rezago tecnológico del agro; como consecuencia, sus precios no son competitivos con los del exterior. En el marco de esta situación, no obstante el aumento de la producción en 1991, el ensayo de apertura comercial externa en granos básicos incidió desfavorablemente sobre el ingreso de los productores.

Por su parte, el sector industrial, que en el pasado fue muy protegido, ha resentido la cancelación de los permisos de importación y en menor medida la baja de los aranceles, que ya no constituían el instrumento relevante de la protección. La rapidez con que se ha efectuado el ajuste en la política comercial afecta el proceso de inversión en este sector, que requiere de más tiempo para adaptarse a las nuevas condiciones.

Dadas las premisas anteriores, era lógico esperar que durante 1991 no se iniciara una efectiva recuperación de la economía, que además fue afectada por problemas coyunturales. El producto interno bruto se elevó ligeramente y el producto por habitante disminuyó por segundo año consecutivo, resultando inferior en 10% al registrado en 1980.

El descenso de la oferta exportable de banano y la contracción de la demanda externa de café incidieron sobre la baja de las exportaciones. Aunque se mantuvo el valor de las importaciones, el déficit comercial se elevó 35%. Además, como continúa siendo muy abultado el pago neto a factores, el desequilibrio en cuenta corriente llegó a más de 360 millones de dólares, equivalente a casi 40% de las exportaciones de bienes y servicios. La entrada neta de recursos externos compensó con amplitud el desequilibrio en la cuenta corriente, y se obtuvo un incremento de reservas de más de 60 millones de dólares, que fue el factor principal de la creación de dinero.

La inversión pública constituyó la variable más dinámica de la economía. Sin embargo, su nivel actual es inferior al de 1989, y significa el 5% del producto, en comparación con el 9% en 1980. La inversión

privada, que todavía no desempeña el papel protagónico que le asigna el nuevo modelo de desarrollo, creció únicamente 7% en promedio en los dos últimos años.

La situación social de Honduras experimentó un nuevo deterioro. Los salarios reales se contrajeron 3%, después que el año anterior habían aumentado 20%; sin embargo, la reducción acumulada de las percepciones reales sitúa a esta variable 20% debajo del nivel de 1982.

Como consecuencia de la disminución en el ritmo de crecimiento de la economía, del impacto de la apertura comercial sobre las actividades menos competitivas y de la reducción del empleo en el gobierno, hubo un aumento del desempleo abierto y una expansión del empleo informal.

Dadas las condiciones de pobreza del país, agravadas por los efectos del ajuste, fue necesario intensificar los programas especiales de creación de empleo temporal y los destinados a proteger a los grupos más vulnerables.

En síntesis, durante el año prosiguieron las reformas orientadas a modificar el patrón de funcionamiento de la economía. El déficit del sector público se redujo drásticamente, hubo un manejo prudente de la política monetaria y se incrementaron los niveles de las reservas internacionales. Sin embargo, diferentes indicadores señalan que hay una más desigual distribución del ingreso, una baja absorción de mano de obra en actividades productivas y un deterioro en la calidad de las ocupaciones. En la esfera real se obtuvieron magros resultados, que reflejan la debilidad del sector externo, su escasa diversificación y la insuficiente respuesta de la economía a las señales del mercado.

5. Nicaragua

Nicaragua salió de la hiperinflación en 1991, y ése constituyó el rasgo más destacado del comportamiento de su economía. El apoyo de la comunidad financiera internacional al programa de estabilización y ajuste estructural, que formuló el gobierno, significó una holgura de divisas que sirvieron para financiar el déficit externo y reconstituir incipientemente las reservas monetarias internacionales. Los cambios estructurales perseguidos --la reducción del Estado, la mayor economía de mercado y la

apertura comercial-- ocurrieron entre importantes reacomodos económicos y sociales, dentro de un ambiente general de pacificación del país. Aunque se procuró amortiguar por otras vías los efectos recesivos de la política monetaria y fiscal, la actividad económica decayó ligeramente (-0.7%), lo que significó un nuevo retroceso del producto por habitante (-4%) en una de las sociedades más depauperadas de la región, con los mayores índices de desempleo y de deterioro salarial.

La nueva administración, que asumió en abril de 1990, exhortó a los distintos sectores de la sociedad nicaragüense a comprometerse en un plan de concertación económica y social --de reconciliación entre sus agentes-- para poder sentar las bases de la estabilización y ajuste de la economía y acceder posteriormente, con el respaldo de la comunidad financiera internacional, a una nueva fase de crecimiento económico. Los avances en la estrategia de ajuste y las intenciones de política económica fueron expuestos reiteradamente por el gobierno ante distintos foros de donantes internacionales. Finalmente, en marzo de 1991 se dio un paso decisivo al aplicarse un programa de choque heterodoxo, que por su trascendencia abrió la posibilidad de que poco después se condonara la mora con el Banco Mundial y el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), destrabándose con ello el acceso al financiamiento y a las donaciones del exterior. En septiembre, el Fondo Monetario Internacional (FMI) respaldó el programa económico del gobierno al conceder un crédito stand-by por 18 meses, lo que no ocurría desde 1979. También en ese mes Nicaragua se comprometió con el Banco Mundial en un acuerdo de ajuste estructural. En suma, el país dispuso en el año de más de 1,250 millones de dólares entre créditos y donaciones.

Como culminación de la reforma monetaria, se puso en circulación el córdoba oro como nueva moneda, con una paridad fija de 5 unidades por dólar. Adicionalmente, las medidas de marzo incluyeron el ajuste de precios y tarifas de bienes y servicios básicos, y su congelamiento, así como la de los salarios, tras su incremento en una proporción menor. El financiamiento del déficit público quedó sujeto al proveniente de la cooperación externa, al excluirse por completo el del Banco Central. Consecuentemente, los gastos corrientes del gobierno debieron reducirse

fuertemente, así como en general el crédito del sistema bancario al sector público.

En lo inmediato, la inflación se aceleró alcanzando el 260% sólo en el mes de marzo, a partir del ritmo del 50% mensual alrededor del cual venía oscilando; sin embargo, los precios reaccionaron con rapidez: entre mayo y diciembre, el índice de precios se redujo 7% en total, lo que mostró la eficacia de la estrategia adoptada. La apertura a las importaciones en condiciones de estabilidad cambiaria contribuyó también a controlar los precios.

Este ajuste no entrañó efectos recesivos severos en la oferta global por la introducción de estímulos a la producción de algunos bienes. En particular, gracias a la baja de aranceles, se importaron insumos que favorecieron a industrias como la del aceite y las harinas. La reducción de impuestos al consumo alentó la actividad de las embotelladoras de gaseosas y de bebidas alcohólicas, así como la venta de cigarrillos. En general, prosperaron las empresas privatizadas de mayor escala que se beneficiaron de créditos y apoyos.

Contrariamente, la súbita exposición al exterior de la endeble planta productiva, en condiciones de escasez de crédito y de apoyo técnico, se tradujo en quiebras y despidos, que afectaron con mayor frecuencia a empresas medianas y pequeñas. En las áreas en que se presentaron problemas laborales, por demandas salariales o por pugnas en torno a la propiedad, hubo los mayores retrocesos. Esto último incidió adversamente en la producción agrícola. Además de sufrirse un mal ciclo de lluvias se retiraron los subsidios crediticios, y en varias zonas se produjeron invasiones de tierras. Por su parte, los productos de exportación, salvo el algodón y los pesqueros, se enfrentaron a mercados deprimidos, lo que repercutió en la reducción de sus áreas de cultivo, como fue el caso del café. En otros, como la carne, la baja de la producción exportable fue consecuencia de la sobreexplotación de los recursos ganaderos en años pasados, que provocó la disminución del hato vacuno. La descapitalización, la falta de equipo y de sus partes, y el rezago tecnológico, son deficiencias que afectan la estructura de la mayoría de las ramas de producción, así como los frecuentes cortes de suministro eléctrico y otros escollos en los transportes y las comunicaciones.

El consumo privado se expandió, en contraste con el declinante consumo gubernamental. Algunos sectores de altos ingresos que recuperaron sus propiedades y repatriaron algunos capitales ejercieron su mayor poder de compra. De repercusión más amplia fueron las reclasificaciones salariales del gobierno, que elevaron la situación de algunos grupos de los estratos medios de la población, e incluso empujaron ligeramente al alza el salario medio a nivel nacional. La ayuda alimentaria y los fondos creados para compensar los efectos sociales adversos del ajuste significaron recursos adicionales de origen externo para sectores precisos de la población. El Plan de Conversión Ocupacional aportó indemnizaciones a servidores públicos, que éstos frecuentemente destinaron al consumo. Otros grupos se beneficiaron con las crecientes remesas de sus familiares que emigraron. El sector informal, en fin, absorbió nuevos contingentes de desempleados, y en el campo crecieron los cultivos para el autoconsumo, entre otras estrategias espontáneas de sobrevivencia. Los indicadores sociales de Nicaragua acusaron importantes deterioros en los últimos años, como consecuencia del acentuado retroceso económico y de la guerra. En particular, la estrechez financiera incidió mayormente sobre los servicios básicos --salud y educación-- que, además de resentir una fuerte caída en su equipo y calidad, pasaron por una situación particularmente difícil en 1991, por los prolongados paros en busca de mejoras salariales.

En consecuencia, los retos para las autoridades nicaragüenses son enormes en el mediano plazo, una vez consolidado el ajuste que se llevó a cabo en 1991. El reinicio del crecimiento de la economía --y de las exportaciones-- que se propone, implica no sólo la concertación de los agentes económicos y sociales y la solución del problema de la propiedad, sino también la modernización de la planta productiva y de la infraestructura básica, así como la incorporación a la actividad productiva de abundante mano de obra, la que ha resentido fuertes deterioros en sus niveles de nutrición, salud, educación, y que como efecto del conflicto bélico ha sufrido daños físicos y síquicos. Se trata también de una población que ha sido desplazada geográficamente en una proporción

considerable. 34/ En síntesis, son grupos en situación de pobreza que representan las tres cuartas partes de la población del país, más de la mitad de los cuales están sumidos en condiciones de pobreza extrema. 35/

34/ Se estima en 370,000 el número de desplazados por la guerra, con sus efectos sobre el suministro de alimentos, de servicios, transformación del perfil ocupacional, producción, etc. Véase, PNUD, Ministerio de la Presidencia, Programa de reconciliación nacional y rehabilitación socioeconómica, Managua, 1992.

35/ Según estimaciones de la CEPAL, en 1990 el 75% de la población era pobre y el 42% caía en situación de extrema pobreza. Véase, CEPAL, Bases para la transformación productiva y generación de ingreso de la población pobre de los países del Istmo Centroamericano (LC/MEX/G.3/Rev.2), 6 de enero de 1992.



Anexo estadístico



Cuadro 1

CENTROAMERICA: PRODUCTO INTERNO BRUTO

	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991 a/
Tasas de crecimiento									
Variación real del PIB									
Centroamérica	-0.1	2.4	0.3	1.1	3.5	1.6	3.0	2.6	2.3
Costa Rica	2.7	7.8	0.7	5.3	4.5	3.2	5.5	3.6	1.0
El Salvador	0.6	2.3	1.7	0.6	2.7	1.5	1.1	3.4	3.5
Guatemala	-2.6	0.5	-0.6	0.1	3.5	3.9	3.9	3.1	3.2
Honduras	-0.9	4.3	4.2	0.7	6.0	4.6	4.3	0.1	2.2
Nicaragua	4.6	-1.6	-4.1	-1.0	-0.7	-13.4	-5.2	1.1	-0.7
Variación del PIB por habitante									
Centroamérica	-2.6	-0.3	-2.3	-1.6	0.6	-1.1	0.2	-0.1	-0.4
Costa Rica	-0.3	4.8	-2.1	2.4	1.7	0.5	2.8	1.1	-1.5
El Salvador	-0.3	1.3	0.5	-1.2	0.8	-0.5	-1.1	1.2	1.4
Guatemala	-5.3	-2.3	-3.4	-2.7	0.6	1.0	1.0	0.2	0.3
Honduras	-4.2	0.7	0.7	-2.6	2.7	1.4	1.1	-3.0	-0.8
Nicaragua	1.2	-4.8	-7.3	-4.3	-4.1	-16.3	-8.2	-2.3	-4.0
Ingreso nacional									
Centroamérica	0.1	3.0	-0.8	5.2	-0.1	2.0	3.3	-1.2	2.2
Costa Rica	6.8	10.9	1.2	12.2	-2.8	1.1	3.6	1.6	2.4
El Salvador	-1.4	2.7	3.2	6.1	-3.6	3.7	3.1	-7.6	3.2
Guatemala	-2.3	0.1	-1.8	3.3	1.6	4.3	4.0	0.5	2.2
Honduras	1.2	4.7	-0.8	4.7	3.1	7.2	4.0	-1.7	2.8
Nicaragua	1.9	1.0	-6.4	0.6	0.1	-15.1	-1.5	-1.6	-1.6
Porcentajes									
Inversión bruta fija/PIB									
Centroamérica	13.9	14.3	14.3	14.3	15.2	15.5	16.3	15.2	15.3
Costa Rica	15.1	17.7	18.5	19.6	20.7	19.3	21.1	23.4	20.2
El Salvador	11.6	11.6	12.6	13.4	14.3	14.6	15.8	12.6	14.4
Guatemala	12.0	11.0	10.5	10.9	12.1	13.2	13.5	11.6	11.9
Honduras	17.0	18.5	17.2	13.9	13.9	15.1	18.0	16.5	18.7
Nicaragua	18.0	18.7	19.8	18.7	19.1	19.4	15.9	14.7	15.1

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares.

Cuadro 2
CENTROAMERICA: INDICADORES DE LAS EXPORTACIONES

	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991 a/
Millones de dólares									
Valor de las exportaciones de bienes fob									
Centroamérica	3,853	4,005	3,773	4,056	3,814	3,976	4,190	4,339	4,393
Costa Rica	853	998	939	1,085	1,107	1,181	1,333	1,366	1,487
El Salvador	758	726	679	778	590	611	558	582	600
Guatemala	1,092	1,132	1,060	1,044	978	1,073	1,126	1,211	1,235
Honduras	699	737	790	891	844	875	883	848	808
Nicaragua	452	412	305	258	295	236	290	332	263
Tasas de crecimiento									
Exportaciones de bienes fob									
Centroamérica	0.8	4.0	-5.8	7.5	-6.0	4.3	5.4	3.6	1.2
Costa Rica	-1.9	17.0	-5.9	15.5	2.0	6.7	12.9	2.5	8.9
El Salvador	8.3	-4.2	-6.5	14.6	-24.2	3.6	-8.7	4.3	3.1
Guatemala	-6.7	3.7	-6.4	-1.5	-6.3	9.8	4.9	7.5	2.0
Honduras	3.3	5.5	7.1	12.9	-5.3	3.7	0.9	-4.0	-4.7
Nicaragua	11.3	-8.7	-26.0	-15.5	14.5	-20.0	22.9	14.5	-20.8
Porcentajes									
Exportaciones de bienes y servicios/PIB									
Centroamérica	22.4	21.9	22.2	22.3	20.4	20.4	20.9	23.9	22.8
Costa Rica	36.1	34.5	31.0	31.5	31.7	35.1	35.7	34.3	38.7
El Salvador	24.4	21.3	22.2	25.1	19.2	17.2	15.5	16.2	15.2
Guatemala	15.3	16.1	18.5	16.1	15.9	16.1	17.0	20.7	17.7
Honduras	25.4	25.1	24.3	26.1	23.0	21.8	19.7	32.3	30.8
Nicaragua	20.5	17.6	14.5	12.5	11.6	11.4	17.3	15.3	13.3

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares.

Cuadro 3

CENTROAMERICA: INDICADORES DE LAS IMPORTACIONES

	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991 a/
Millones de dólares									
Valor de las importaciones de bienes fob									
Centroamérica	4,281	4,710	4,646	4,375	5,146	5,247	5,667	5,811	5,997
Costa Rica	894	993	1,001	1,045	1,245	1,279	1,572	1,833	1,680
El Salvador	832	915	895	902	939	967	1,220	1,110	1,200
Guatemala	1,056	1,182	1,077	876	1,333	1,413	1,484	1,428	1,664
Honduras	756	885	879	874	894	870	844	870	864
Nicaragua	742	735	794	677	734	718	547	570	589
Tasas de crecimiento									
Importaciones de bienes fob									
Centroamérica	-0.3	10.0	-1.4	-5.8	17.6	2.0	8.0	2.5	3.2
Costa Rica	11.1	11.0	0.8	4.4	19.1	2.7	22.9	16.6	-8.3
El Salvador	4.1	9.9	-2.1	0.8	4.0	3.0	26.2	-9.0	8.1
Guatemala	-17.8	12.0	-8.9	-18.7	52.2	6.0	5.0	-3.8	16.5
Honduras	11.1	17.0	-0.6	-0.6	2.3	-2.7	-3.0	3.1	-0.7
Nicaragua	2.6	-0.9	8.0	-14.7	8.4	-2.2	-23.8	4.2	3.3
Porcentaje									
Importaciones de bienes y servicios/PIB									
Centroamérica	26.5	26.9	28.0	24.9	27.4	26.6	27.2	31.2	29.1
Costa Rica	36.5	33.8	32.4	30.3	35.5	36.7	39.9	41.9	40.3
El Salvador	29.2	27.5	29.0	28.9	25.7	23.8	27.4	27.3	26.6
Guatemala	17.1	18.7	20.0	14.5	22.3	21.9	22.2	24.9	21.4
Honduras	28.9	31.6	28.6	27.5	25.8	23.2	20.1	35.2	34.7
Nicaragua	35.8	33.7	38.9	36.4	32.1	35.9	33.2	29.9	32.8

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares.

Cuadro 4
CENTROAMERICA: INDICADORES DEL BALANCE DE PAGOS

	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991 a/
Millones de dólares									
Saldo de la cuenta corriente									
Centroamérica	-1,589	-1,953	-1,968	-1,449	-2,356	-2,302	-2,350	-2,290	-2,097
Costa Rica	-326	-260	-302	-195	-444	-394	-567	-679	-224
El Salvador	-202	-243	-243	-117	-223	-272	-571	-358	-326
Guatemala	-225	-378	-247	-42	-535	-497	-438	-371	-328
Honduras	-253	-387	-337	-293	-340	-294	-250	-326	-363
Nicaragua	-583	-685	-839	-803	-814	-845	-524	-556	-856
Saldo del balance comercial									
Centroamérica	-815	-1,073	-1,167	-584	-1,630	-1,549	-1,689	-1,776	-1,645
Costa Rica	-12	28	-55	54	-177	-75	-217	-434	-76
El Salvador	-179	-260	-278	-158	-308	-362	-697	-595	-674
Guatemala	-142	-199	-96	121	-457	-462	-438	-319	-345
Honduras	-111	-219	-159	-52	-118	-67	-18	-89	-120
Nicaragua	-372	-424	-579	-549	-570	-583	-319	-339	-430
Porcentajes									
Cuenta corriente/PIB									
Centroamérica	7.9	9.1	9.7	6.6	10.0	9.2	8.8	9.5	8.0
Costa Rica	10.4	7.0	7.7	4.4	9.7	8.5	11.0	11.9	4.0
El Salvador	5.5	5.8	5.9	2.9	4.7	5.0	9.7	6.7	5.5
Guatemala	2.9	5.0	3.9	0.6	7.5	6.3	5.2	4.9	3.5
Honduras	8.0	11.5	9.1	7.6	8.1	6.4	4.8	10.7	11.8
Nicaragua	24.0	26.1	35.3	34.9	29.2	35.4	26.1	23.9	38.8
Servicios de factores/déficit en cuenta corriente									
Centroamérica	59.1	54.7	51.7	76.9	45.1	50.1	48.0	46.6	57.7
Costa Rica	103.5	123.1	96.0	146.8	68.9	91.1	68.6	43.2	90.2
El Salvador	59.8	41.7	38.5	92.3	42.6	41.3	18.7	30.2	34.4
Guatemala	50.2	54.7	68.8	508.6	33.5	35.5	40.9	51.8	61.9
Honduras	60.2	45.9	56.5	86.4	70.1	83.0	99.6	78.8	71.1
Nicaragua	36.8	38.5	32.6	31.6	30.0	31.0	39.1	39.0	50.9
Indice 1980 = 100.0									
Relación de precios del intercambio de bienes fob/fob									
Costa Rica	85.9	90.4	88.0	106.1	87.5	87.8	83.6	73.3	75.5
El Salvador	82.3	78.6	77.8	108.2	71.1	76.5	79.8	53.7	51.7
Guatemala	85.1	90.6	80.7	104.9	90.1	92.3	93.9	86.5	79.2
Honduras	92.9	95.8	82.1	101.1	88.8	94.6	90.9	83.9	86.3
Nicaragua	83.1	106.9	96.9	104.3	101.2	102.1	106.5	98.5	75.2

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares.

Cuadro 5

CENTROAMERICA: INDICADORES DE LA DEUDA EXTERNA

	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991 a/
Millones de dólares									
Saldo de la deuda externa total									
Centroamérica	13,867	15,311	16,626	17,650	18,814	19,755	22,226	22,628	...
Costa Rica	3,881	3,925	4,140	4,079	4,384	4,471	4,487	3,874	...
El Salvador	1,890	1,949	1,980	1,928	1,880	1,913	2,169	2,226	2,216
Guatemala b/	2,007	2,377	2,536	2,517	2,507	2,341	2,455	2,386	2,253
Honduras	2,301	2,698	3,034	3,366	3,773	3,810	3,374	3,526	3,174
Nicaragua b/	3,788	4,362	4,936	5,760	6,270	7,220	9,741	10,616	10,454
Tasas de crecimiento de la deuda externa total									
Centroamérica	21.1	10.4	8.6	6.2	6.6	5.0	12.5	1.8	...
Costa Rica	21.7	1.1	5.5	-1.5	7.5	2.0	0.4	-13.7	...
El Salvador	10.5	3.1	1.6	-2.6	-2.5	1.8	13.4	2.6	-0.4
Guatemala b/	40.3	18.4	6.7	-0.7	-0.4	-6.6	4.9	-2.8	-5.6
Honduras	15.9	17.3	12.5	10.9	12.1	1.0	-11.4	4.5	-10.0
Nicaragua b/	20.7	15.2	13.2	16.7	8.9	15.2	34.9	9.0	-1.5
Porcentajes									
Deuda externa total/exportaciones de bienes y servicios									
Centroamérica	308.2	325.4	366.7	361.6	392.6	386.4	400.8	394.5	...
Costa Rica	342.6	307.6	339.2	292.4	302.1	276.0	243.7	198.6	...
El Salvador	211.0	218.0	218.5	188.5	206.6	202.8	237.6	256.7	246.2
Guatemala b/	171.3	193.5	218.5	215.7	220.6	184.5	172.4	151.5	135.2
Honduras	287.3	318.4	335.6	333.5	389.0	378.4	330.8	357.2	334.5
Nicaragua b/	760.6	946.6	1,434.9	2,007.0	1,929.2	2,644.7	2,807.2	3,131.6	3,555.7
Servicio de la deuda externa total c/ /exportaciones de bienes y servicios									
Centroamérica	47.5	43.0	46.6	46.5	44.2	47.4	34.5
Costa Rica	76.8	56.9	59.0	51.8	53.5	54.3	41.8
El Salvador	60.2	53.8	48.1	51.8	46.6	42.3	26.8	36.1	55.1
Guatemala b/ d/	22.7	33.9	43.8	42.3	34.8	41.5	34.2	17.3	9.0
Honduras	44.9	38.0	42.1	48.4	51.2	60.4	39.0	48.8	35.0
Nicaragua b/	20.7	17.1	19.8	11.1	7.7	4.0	3.5	4.8	16.6
Intereses pagados de la deuda externa c/ /déficit de la cuenta corriente									
Centroamérica	59.2	36.4	36.8	50.1	29.0	33.6	26.9
Costa Rica	180.7	130.7	110.2	140.9	69.4	90.4	63.5
El Salvador	46.5	38.3	35.0	96.6	38.3	31.3	13.6	31.6	31.0
Guatemala b/	37.4	32.8	59.5	420.4	30.3	33.2	27.6	26.1	21.6
Honduras	43.7	26.4	33.8	49.0	34.1	55.1	28.0	63.5	33.1
Nicaragua b/	10.8	7.4	5.4	2.4	1.6	0.7	0.8	2.2	2.3

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares.

b/ Se refiere a la deuda externa pública total.

c/ No incluye servicio de la deuda acumulada y no pagada.

d/ La caída del servicio de la deuda externa como porcentaje de las exportaciones de bienes y servicios en el caso de Guatemala se debe a que hubo fuertes moras en 1990 y 1991.

Cuadro 6

CENTROAMERICA: INDICADORES DE PRECIOS Y SALARIOS

	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991 a/
Variación de precios al consumidor de diciembre a diciembre									
Costa Rica	10.7	17.3	11.1	15.4	16.4	25.3	10.0	27.3	25.3
El Salvador	14.8	9.8	31.9	30.2	19.6	18.2	23.5	19.3	9.8
Guatemala	8.5	5.2	31.4	25.7	10.1	11.0	17.9	60.6	9.2
Honduras	7.8	3.7	4.2	3.2	2.9	6.7	11.4	36.4	21.4
Nicaragua	32.9	50.2	334.3	747.4	1,347.2	33,657.3	1,689.1	13,490.1	775.4
Variación media anual de precios al consumidor									
Costa Rica	32.6	11.9	15.0	11.8	16.8	20.8	16.5	19.0	28.7
El Salvador	13.1	11.7	22.4	31.9	24.9	19.8	17.6	24.0	14.4
Guatemala	4.7	3.3	18.7	36.9	12.3	10.8	11.4	41.2	33.2
Honduras	8.3	4.7	3.4	4.4	2.5	4.5	9.8	23.3	34.0
Nicaragua	31.0	35.4	219.5	681.6	911.9	14,315.8	4,709.2	7,485.7	836.3
Variaciones de salarios reales b/									
Costa Rica	15.0	4.0	9.1	6.1	-9.6	-4.5	0.6	1.8	-4.6
El Salvador	-11.6	-10.5	-18.3	14.0	-19.9	-2.7	-15.0	-7.3	-1.2
Guatemala	1.2	-8.9	-13.6	-18.3	6.8	5.2	5.3	-18.1	-5.1
Honduras	-7.7	-4.4	-3.3	-4.2	-2.4	-4.3	-8.9	19.7	-3.0
Nicaragua	-13.8	-5.9	-30.0	-63.9	-31.4	-42.7	66.0	61.5	3.2

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares.

b/ Salarios nominales deflactados por el índice de precios al consumidor.

Cuadro 7

CENTROAMERICA: INDICADORES DEL GOBIERNO CENTRAL

	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991 a/
Porcentajes									
Ingresos tributarios / PIB									
Costa Rica	15.4	15.1	15.0	13.6	14.5	14.4	14.6	14.1	14.5
El Salvador	10.6	11.6	11.6	13.1	10.9	9.3	7.7	8.1	8.6
Guatemala	6.3	5.3	6.1	7.0	8.1	8.7	7.8	6.8	7.3
Honduras	11.6	13.3	13.5	13.1	13.5	12.8	12.5	14.8	15.4
Nicaragua	25.9	30.7	27.8	27.7	25.2	19.2	21.7	17.7	19.8
Gastos totales / PIB b/									
Costa Rica	20.5	19.6	18.2	18.8	17.7	18.0	19.6	19.0	18.1
El Salvador	21.2	19.1	17.1	17.4	15.5	13.5	12.6	11.9	14.2
Guatemala	9.9	10.5	9.6	10.8	11.8	12.6	13.2	10.2	8.6
Honduras	22.5	24.6	23.6	22.2	22.3	21.9	22.1	22.7	20.3
Nicaragua	59.8	58.6	55.6	50.0	44.5	47.7	30.1	46.8	28.7
Déficit fiscal / PIB b/									
Costa Rica	4.2	3.0	2.0	3.3	2.0	2.5	4.1	4.4	3.1
El Salvador	8.8	7.8	3.8	2.8	3.8	3.2	4.5	3.2	5.1
Guatemala	1.7	3.4	1.8	1.3	2.4	2.4	3.8	2.3	-0.4
Honduras	9.8	10.2	8.7	6.9	6.7	6.9	7.4	6.3	3.0
Nicaragua	28.8	24.8	23.3	17.6	16.8	26.6	6.7	26.4	6.9

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares.

b/ No incluye amortización de la deuda.

Cuadro 8

CENTROAMERICA: INDICADORES DE MONEDA Y CREDITO

	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991 a/
Tasas de crecimiento									
Crédito interno									
Costa Rica	77.1	16.9	7.7	24.8	17.2	15.9	4.0	26.7	7.6
El Salvador	-1.2	12.1	20.0	10.9	8.4	9.6	30.7	12.3	16.1
Guatemala	14.6	16.6	9.8	-4.9	7.7	7.1	13.7	11.5	-25.3
Honduras	19.7	11.6	8.0	7.7	19.3	8.6	12.6	8.2	4.0
Nicaragua	37.0	40.8	99.6	164.8	454.3	16,924.0	4,228.0	11,070.9	1,474.1
Crédito al sector público									
Costa Rica	110.7	16.4	-0.2	33.0	11.3	18.0	-2.4	30.7	4.9
El Salvador	-13.1	14.9	11.8	-5.2	8.6	4.0	71.9	16.8	12.6
Guatemala	14.3	25.0	10.5	-25.8	-3.0	-11.6	22.5	5.1	-
Honduras	41.0	13.2	1.2	6.6	28.2	14.9	19.7	1.3	-6.4
Nicaragua	62.1	55.9	115.4	139.4	473.2	18,200.9	4,361.1	10,079.6	1,307.1
Crédito al sector privado									
Costa Rica	51.3	17.4	16.0	17.3	23.3	14.0	10.1	20.3	12.8
El Salvador	9.7	10.1	26.2	21.8	8.2	12.5	10.7	8.9	18.9
Guatemala	4.9	11.1	8.3	9.6	26.5	15.3	10.7	13.9	16.4
Honduras	11.0	10.7	11.5	8.2	15.1	5.3	8.6	12.5	9.8
Nicaragua	3.5	9.0	67.4	271.5	402.2	12,981.6	3,625.1	16,296.9	2,010.7

Fuente: CEPAL y Consejo Monetario Centroamericano.

a/ Cifras preliminares.

Cuadro 9

**CENTROAMERICA: VALOR DEL COMERCIO INTRARREGIONAL Y SU INCIDENCIA RELATIVA
EN LAS EXPORTACIONES TOTALES DE BIENES**

	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990 a/	1991 b/
Valor de las exportaciones al resto de Centroamérica									
(Millones de pesos centroamericanos)									
Total	766.6	719.2	487.8	417.6	506.1	549.0	642.4	662.7	774.4
Costa Rica	198.2	192.9	142.9	100.5	109.6	129.8	144.6	134.6	177.8
El Salvador	164.9	156.2	95.7	91.0	119.6	139.8	182.5	175.0	195.3
Guatemala	308.7	285.2	205.1	192.0	232.2	236.4	261.3	280.3	324.0
Honduras	61.4	47.7	19.9	18.8	25.9	23.8	29.0	25.8	30.0
Nicaragua	33.5	37.1	24.2	15.2	18.8	19.1	24.9	47.0	47.3
Relación entre el valor de las exportaciones al resto de Centroamérica y el valor de las exportaciones totales									
(Porcentajes)									
Total	19.9	18.0	12.9	10.3	13.3	13.8	15.3	15.3	17.6
Costa Rica	23.2	19.3	15.2	9.3	9.9	11.0	10.8	9.9	11.9
El Salvador	21.8	21.5	14.1	11.7	20.3	22.9	32.7	30.1	32.6
Guatemala	28.3	25.2	19.4	18.4	23.7	22.0	23.2	23.1	26.2
Honduras	8.8	6.5	2.5	2.1	3.1	2.7	3.3	3.0	3.7
Nicaragua	7.4	9.0	8.0	5.9	6.4	8.1	8.6	14.6	17.8

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

a/ Cifras preliminares revisadas.

b/ Cifras preliminares.

Cuadro 10

**CENTROAMERICA: VALOR DEL COMERCIO INTRARREGIONAL Y SU INCIDENCIA
RELATIVA EN LAS IMPORTACIONES TOTALES DE BIENES**

	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990 a/	1991 b/
Valor de las importaciones del resto de Centroamérica									
(Miles de pesos centroamericanos)									
Total	811.0	726.3	540.8	466.2	522.3	554.8	651.7	662.7	774.6
Costa Rica	120.2	114.9	92.7	106.3	116.8	114.6	138.1	145.2	151.5
El Salvador	233.1	251.4	216.8	161.1	181.4	197.5	207.3	229.1	234.4
Guatemala	229.4	186.6	99.5	102.5	135.1	148.5	192.7	146.1	173.3
Honduras	104.7	99.0	75.2	58.2	52.2	57.1	66.7	71.3	84.2
Nicaragua	123.6	74.5	56.7	38.2	36.9	37.0	46.8	71.0	131.2
Relación entre el valor de las importaciones el resto de Centroamérica y el valor de las importaciones totales									
(Porcentajes)									
Total	17.5	14.3	10.8	9.8	9.4	9.7	10.9	10.6	11.5
Costa Rica	12.2	10.5	8.4	9.1	8.5	8.1	7.7	7.1	8.0
El Salvador	26.2	25.7	22.6	17.2	18.2	19.6	15.9	18.1	17.2
Guatemala	20.2	14.6	8.5	10.7	9.3	9.5	11.7	8.9	9.4
Honduras	13.0	11.1	8.5	6.6	5.8	6.1	10.8	11.1	9.6
Nicaragua	15.3	9.0	6.4	4.6	4.5	4.6	7.6	11.1	17.2

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

a/ Cifras preliminares revisadas.

b/ Cifras preliminares.

Cuadro 11
CENTROAMERICA: VALOR DEL COMERCIO INTRARREGIONAL, 1991 a/
(Millones de pesos centroamericanos)

	Total	Costa Rica	El Salvador	Guatemala	Honduras	Nicaragua
Exportaciones	774.6					
Costa Rica	177.8	-	43.8	58.6	18.7	56.7
El Salvador	195.4	51.3	-	100.6	17.4	26.1
Guatemala	324.8	82.9	151.6	-	45.4	44.9
Honduras	30.1	6.0	12.7	7.9	-	3.5
Nicaragua	46.5	11.3	26.3	6.2	2.7	-
Importaciones	774.6					
Costa Rica	151.5	-	51.3	82.9	6.0	11.3
El Salvador	234.4	43.8	-	151.6	12.7	26.3
Guatemala	173.3	58.6	100.6	-	7.9	6.2
Honduras	84.2	18.7	17.4	45.4	-	2.7
Nicaragua	131.2	56.7	26.1	44.9	3.5	-
Balance	-					
Costa Rica	26.3	-	-7.5	-24.3	12.7	45.4
El Salvador	-39.0	7.5	-	-51.0	4.7	-0.2
Guatemala	151.5	24.3	51.0	-	37.5	38.7
Honduras	-54.1	-12.7	-4.7	-37.5	-	0.8
Nicaragua	-84.7	-45.4	0.2	-38.7	-0.8	-

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales y la SIECA.
a/ Cifras preliminares.

8

1

•

•