

---

**Comisión Económica para América Latina y el Caribe**

**B**alance preliminar de las  
economías de América Latina y  
el Caribe 2001

---



NACIONES UNIDAS



Santiago, Chile, diciembre de 2001

El Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe es un documento preparado anualmente por la División de Desarrollo Económico con la colaboración de la División de Estadística y Proyecciones Económicas, las sedes subregionales de la CEPAL en México, D.F. y Puerto España y las oficinas nacionales en Argentina, Brasil y Colombia.

Agradecemos también la valiosa colaboración de los bancos centrales y de las oficinas estadísticas nacionales de los países de la región, que proporcionaron la información estadística que sirvió de base a la elaboración del Balance preliminar.

Los datos de cuentas nacionales presentados en el Balance preliminar se basan en las cifras oficiales de cada uno de los países considerados; sin embargo, con el propósito de hacerlas comparables entre países, éstas se expresan en dólares constantes de 1995. Por lo tanto, en ciertos casos pueden no coincidir con la información de cada país.

## Índice

---

<b>Resumen</b> .....	4
<b>Panorama Regional</b> .....	5
1. Introducción.....	7
2. Sector externo.....	13
3. La política macroeconómica .....	21
4. El desempeño interno .....	27
<b>América del Sur</b> .....	35
Argentina.....	37
Bolivia .....	41
Brasil .....	44
Chile .....	48
Colombia.....	51
Ecuador .....	54
Paraguay.....	57
Perú .....	60
Uruguay .....	63
Venezuela.....	66
<b>México y Centroamérica</b> .....	69
Costa Rica.....	71
El Salvador.....	74
Guatemala .....	77
Honduras .....	80
México .....	83
Nicaragua.....	86
Panamá .....	89
<b>El Caribe</b> .....	93
Barbados.....	95
Belice .....	98
Cuba .....	100
Haití.....	103
Jamaica.....	106
República Dominicana .....	109
Trinidad y Tabago.....	112
<b>Apéndice Estadístico</b> .....	115

## Resumen

---

La recuperación del año anterior y las esperanzas de que ella diera paso a un nuevo ciclo de crecimiento en América Latina y el Caribe se truncaron con la fuerte desaceleración de la economía mundial en 2001. A diferencia de las crisis de los años noventa, que perjudicaron sólo a un grupo de países, esta ola sumergió durante 2001 al conjunto de las economías de la región. El producto regional creció apenas 0.5% y las perspectivas de crecimiento para el 2002 no son alentadoras (1.1%). La inflación mantuvo su trayectoria declinante y el aumento en el déficit externo fue modesto. En un contexto de apreciación cambiaria real casi generalizada, el déficit en cuenta corriente se expandió a 53 000 millones de dólares. Los ingresos de capital hacia América Latina y el Caribe mostraron una caída importante y los flujos autónomos apenas se ubicaron en unos 33 000 millones de dólares, monto que recuerda los magros registros de 1999. En este contexto sombrío, lo que sostuvo las exportaciones en muchos países fue el comercio intrarregional, más intensivo en productos manufacturados y menos dependiente de la coyuntura internacional. En cambio, en el Mercosur el intercambio comercial se contrajo 10%.

El efecto adverso de la coyuntura internacional se extendió a todos los rubros de actividad, y las consecuencias fueron más sensibles sobre la economía interna que sobre las actividades de exportación. La fuerte reducción del crecimiento repercutió negativamente en la situación laboral. El desempleo regional se mantuvo en 8.4% de la población activa. Las remuneraciones salariales se estancaron o retrocedieron en términos reales. Se observó una desaceleración del proceso de reformas estructurales o comerciales, y la mayoría de las reformas se pusieron en marcha en el área financiera.

Sin embargo, las economías de la región lograron absorber en buena medida el efecto desestabilizador de estos choques y, con la excepción de Argentina, no recayeron en crisis internas o externas. Los resultados macroeconómicos logrados en estas circunstancias adversas son notables, aunque la sucesión de ciclos de expansión y contracción en la última década determinó una baja tasa de crecimiento de largo plazo. Ésta es muy inferior a la necesaria para reducir el alto nivel de desempleo y mejorar la precaria situación en la cual vive una gran parte de la población.

## **PANORAMA REGIONAL**

---



## 1. Introducción

---

La fuerte desaceleración que ha mostrado la economía mundial en 2001 ha truncado la recuperación observada en el año anterior y las esperanzas que ésta diera paso a un nuevo ciclo de crecimiento en América Latina y el Caribe. El producto regional experimentó una expansión muy lenta (el PIB creció apenas 0.5%) y las perspectivas de crecimiento para el 2002 no son alentadoras (1.1%). Sin embargo, habida cuenta de la magnitud de los factores externos que incidieron negativamente durante el año, las economías de la región lograron absorber en gran medida el efecto desestabilizador de estos choques y evitar recaer en crisis internas o externas, con la excepción de Argentina, inmersa en una crisis que se prolonga por tres años. La inflación siguió disminuyendo y el aumento del déficit externo fue modesto. Si bien cabe destacar los resultados macroeconómicos logrados en estas circunstancias adversas, también es preciso mencionar que la sucesión de ciclos de expansión y contracción en la última década se ha traducido en una baja tasa del crecimiento de largo plazo, muy inferior a lo que la región necesita para reducir el alto nivel de desempleo y mejorar la precaria situación en la cual vive todavía una gran proporción de su población.

El deterioro económico regional obedeció nuevamente al adverso entorno económico internacional. La desaceleración de las economías industrializadas se agudizó por el aterrizaje más brusco que lo previsto de la economía estadounidense. A diferencia de las crisis de los años noventa, que perjudicaron sólo a un grupo de países, la ola sumergió durante 2001 a todas las economías de la región (véase el recuadro 1).

El clima recesivo mundial se tradujo en una inusitada contracción del valor del comercio externo regional, tanto de las importaciones como de las exportaciones, conjunción que no se había observado desde 1982. Ésta refleja la brusca desaceleración de la demanda de productos latinoamericanos y caribeños por parte de los Estados Unidos, sumada a la caída de los precios de las materias primas, que en algunos productos se remonta al 2000 o incluso a la crisis asiática. La

agudización de la incertidumbre que se produjo en los mercados internacionales después de los atentados del 11 de septiembre contra los centros financieros y políticos en Estados Unidos acentuó transitoriamente esta tendencia (véase el recuadro 2).

En este contexto sombrío, el comercio intrarregional, con un gran componente de productos manufacturados y menos dependiente de la coyuntura internacional, ayudó a sostener las exportaciones. Éste fue en particular el caso de Centroamérica y los países andinos, gracias a la consolidación de los esquemas subregionales de integración. Por el contrario, el Mercosur sufrió una compleja situación económica y política, y su intercambio comercial se contrajo en un 10%.

Los ingresos de capital en América Latina y el Caribe mostraron también un descenso importante y los flujos autónomos apenas se ubicaron en unos 33 000 millones de dólares, monto que recuerda los magros registros de 1999, cuando la región se vio afectada por las repercusiones de la moratoria rusa. El acceso al financiamiento externo continúa rigiéndose por plazos y costos más desfavorables que los prevalecientes antes de la crisis asiática. La restricción más severa del acceso al capital externo se limitó a Argentina y, en menor proporción, a Brasil y Ecuador. Para estos países, los organismos financieros multilaterales desembolsaron capitales compensatorios en montos sin precedentes.

El efecto negativo de la coyuntura internacional no se limitó a los sectores exportadores y se extendió a todos los demás rubros de actividad, a tal punto que las consecuencias fueron más marcadas en el caso de la economía interna que de las actividades de exportación. Mientras éstas lograron compensar parcialmente la caída de los precios al expandir su volumen de actividad en un 2%, el del consumo interno se estancó en el conjunto de la región y la inversión bruta se redujo.

El deficiente desempeño de la demanda interna respondió a una serie de elementos. La disminución de 4% en los términos del intercambio y el alza de los pagos factoriales incidieron en una merma del ingreso real por habitante (-2%), cuyo efecto sobre la demanda privada se agravó debido a las expectativas pesimistas. Además, las políticas macroeconómicas adoptaron una tónica más austera, continuando así con una tendencia perceptible desde el segundo trimestre del año anterior. Con varias excepciones, en las que destacan Chile, México y algunos países de Centroamérica y el Caribe, las variaciones reales de la tasa de interés y del tipo de cambio se reflejaron en condiciones monetarias menos favorables que en el año 2000 (véase el gráfico 1). Tampoco se observó un manejo contracíclico del gasto fiscal y el efecto de estabilizador automático del mayor déficit fiscal fue más bien limitado (el déficit se expandió menos de medio punto del PIB

#### AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1999	2000	2001 <sup>a</sup>
<b>Actividad económica y precios</b>	<i>Tasas de variación anual</i>		
Producto interno bruto	0.4	4.1	0.5
Producto interno bruto por habitante	-1.2	2.5	-1.0
Precios al consumidor	9.5	8.7	7.0
Relación del intercambio	0.4	5.9	-3.7
	<i>Porcentajes</i>		
Desempleo urbano abierto	8.8	8.4	8.4
Resultado fiscal/PIB <sup>b</sup>	-3.1	-2.7	-3.1
<b>Sector externo</b>	<i>Miles de millones de dólares</i>		
Exportaciones de bienes y servicios	341.0	405.7	391.4
Importaciones de bienes y servicios	362.7	419.1	413.7
Balanza de bienes	-6.2	4.2	-2.2
Balanza de servicios	-15.6	-17.5	-20.0
Saldo de renta de factores	-52.2	-52.3	-53.4
Saldo en cuenta corriente	-55.1	-45.7	-52.8
Cuenta de capital y financiera	43.3	67.0	32.7
Balanza global	-11.8	20.5	-20.1
Transferencias netas de recursos	-3.1	1.0	-3.4

**Fuente:** Apéndice Estadístico.

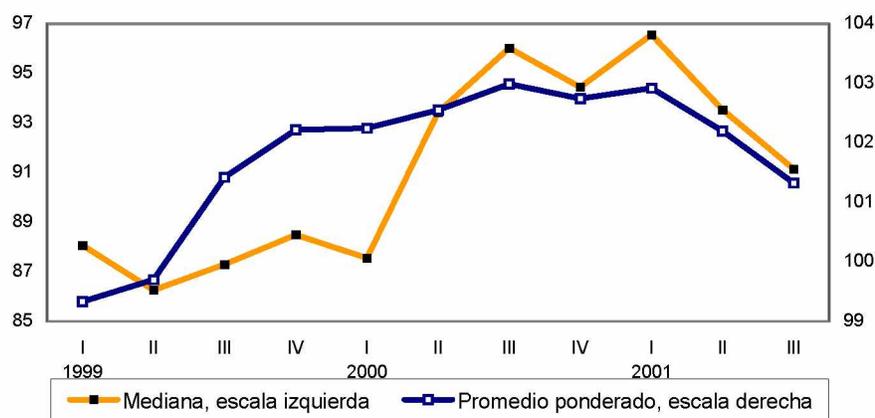
<sup>a</sup> Estimaciones preliminares.

<sup>b</sup> Promedio simple.

como promedio regional). En el ámbito financiero interno, varios factores vinieron a agregarse para limitar considerablemente las colocaciones de crédito. La situación del sector financiero de muchos países de la región, que siguió siendo frágil, y una mayor exigencia de los marcos regulatorios indujeron a los bancos a adoptar posturas muy cautelosas en la colocación de nuevos créditos. Por otra parte, el ambiente recesivo imperante y el deterioro de la situación patrimonial de los prestatarios deprimieron la demanda de préstamos de los consumidores y las empresas. En consecuencia, ésta se mantuvo limitada aun en los países en los que la tasa de interés real había bajado.

Este ambiente de cautela se extendió al ámbito de las políticas públicas, y se observó una desaceleración del proceso de reformas estructurales o comerciales. No obstante, se observaron algunos avances, especialmente en la concesión de servicios y de infraestructuras públicas, como también en la reforma de las políticas fiscales. La mayoría de las reformas se pusieron en marcha en el área financiera, buscando mejorar el marco regulatorio de los sistemas financieros nacionales.

**Gráfico 1**  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: ÍNDICE DE CONDICIONES MONETARIAS, 1999-2001**  
(Índices 1995=100)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Pese a este contexto de dificultades generalizadas en la actividad económica interna o externa de la región, no hubo casos de crisis de balanza de pagos o financiera abiertas, salvo Argentina. Si bien es cierto que la crisis argentina contagió en el segundo y tercer trimestres del año a las economías vecinas, la evolución de los indicadores financieros y cambiarios durante el cuarto trimestre de 2001 permite confiar en que las economías de la región se habrían desvinculado de la situación existente en dicho país.

En el ámbito fiscal, las autoridades procuraron compensar los menores ingresos con ajustes en los programas de inversión y el déficit fiscal se amplió levemente en promedio en los países de la región. Al contraerse, el gasto primario tuvo nuevamente un comportamiento ligeramente procíclico. La inflación continuó su trayectoria declinante, lo que se debió tanto al control de los factores subyacentes de la inflación, como a la baja de los precios de los combustibles. En algunos casos, sin embargo, los registros negativos que mostraron los precios al consumidor en su variación mensual dejaron de ser una buena noticia, ya que ponían en evidencia riesgos de recesión.

La marcada reducción del crecimiento repercutió negativamente en la situación laboral y la tasa de ocupación declinó más de medio punto porcentual. Dado que la oferta laboral también se

redujo, registrando su mayor descenso desde 1990, el desempleo regional se mantuvo en 8.4% de la población activa, aunque esta cifra es una de las más altas observadas en los últimos diez años. La baja actividad productiva durante el 2001 afectó también a las remuneraciones, que en varios países se estancaron o retrocedieron en términos reales. Los salarios en el sector manufacturero, en cambio, tuvieron un incremento moderado, con un alza significativa en México.

En el ámbito de los equilibrios externos, el déficit en cuenta corriente se expandió a casi 53 000 millones de dólares (3% del PIB regional), en un contexto de apreciación cambiaria real. Este aumento se mantuvo dentro de la capacidad de financiamiento externo de cada país y, en la mayoría de los casos, la brecha externa siguió siendo inferior a 4%. El saldo comercial de bienes se volvió levemente deficitario y se incrementaron los pagos netos de servicios factoriales.

La inversión extranjera directa se redujo por segundo año consecutivo (de 64 800 a 58 300 millones de dólares), pero se mantuvo a un nivel alto, en comparación con los promedios históricos. Por su parte, los préstamos oficiales compensaron los menores flujos de capital privado. Pese a esta entrada relativamente alta de capitales, las transferencias netas de recursos hacia la región fueron nulas. Esta situación de virtual equilibrio entre entradas y salidas de recursos financieros se ha observado en los últimos tres años y constituye una llamada de atención para la región. Las perspectivas de ingresos por concepto de inversión extranjera directa no son favorables, ni en el corto ni en el mediano plazo, debido a la incertidumbre imperante en los mercados internacionales y el agotamiento de las operaciones de privatización en la región.

Ante la perspectiva de que estas inversiones se reduzcan y que la transferencia neta de recursos pase a ser claramente negativa, se vuelve cada vez más urgente poner en marcha las reformas necesarias para reducir la vulnerabilidad externa de la región, fortalecer la capacidad interna de financiar las inversiones y los gastos sociales, y atenuar los ciclos económicos. A juicio de la CEPAL, el manejo de la volatilidad exige lo siguiente: i) una gestión macroeconómica (fiscal, monetaria, crediticia y cambiaria) consistente y flexible; ii) normas estrictas de regulación y supervisión prudencial de los sistemas financieros nacionales, y iii) "políticas de pasivos" destinadas a inducir un perfil adecuado de la deuda pública y privada, tanto interna como externa.<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> Véase CEPAL, *Equidad, desarrollo y ciudadanía*, vol. 3 "Agenda económica", Bogotá, D.C., CEPAL/Alfaomega, 2000. Conjuntamente, se necesita mejorar el financiamiento del desarrollo de los países de la región en el actual contexto de globalización. Véase CEPAL, *Creecer con estabilidad: el financiamiento del desarrollo en el nuevo contexto internacional*, Bogotá, D.C., CEPAL/Alfaomega, 2001.

**Recuadro 1****TRES CRISIS EN MENOS DE UNA DÉCADA**

La crisis por la que atraviesa América Latina y el Caribe es el tercer episodio en menos de una década en el que el ritmo de crecimiento del producto interno bruto regional sufre una brusca caída, haciendo disminuir el producto por habitante. Las crisis anteriores tuvieron lugar en 1995 y en 1998-1999 (véase el gráfico 12). Todas fueron producto de fenómenos de origen externo, lo que coloca en el vértice de la atención el modo de transmisión de su impacto, reflejado naturalmente en las cuentas de la balanza de pagos: el comercio y las corrientes de capital.

En este sentido, existen diferencias muy significativas entre las tres coyunturas. Éstas se derivan del carácter más o menos global de las crisis, que a su vez condiciona la importancia relativa del modo en que se transmite cada una de ellas, sus repercusiones e incluso las respuestas de política económica.

La crisis de 1995 no fue de carácter global. Su origen se localizó en un solo país (México) y por ello su transmisión no se dio por la vía comercial, sino por la financiera. La devaluación del peso mexicano, en diciembre de 1994, provocó salidas de capital en varios países y la suspensión virtual del financiamiento externo voluntario. A la larga, el único país seriamente afectado, además de México, fue Argentina, que a su vez arrastró a Uruguay. Pero el comercio aportó el mecanismo de ajuste a esa crisis, en un entorno de apreciable crecimiento mundial y de masiva ayuda financiera a México y Argentina, gracias a lo cual ésta pudo superarse en tres trimestres.

La que se originó en Asia en la segunda mitad de 1997 presentó un carácter intermedio en cuanto a su origen y alcance. Los efectos de transmisión a través del comercio fueron considerables, pero su impacto se hizo sentir sobre todo por la vía financiera. Los primeros se concentraron en la baja del precio de varias materias primas de importancia para la región, como el petróleo, otros minerales y varios productos agrícolas. Las perturbaciones financieras originadas en Asia se acentuaron con la moratoria y devaluación adoptadas en la Federación de Rusia en agosto de 1998, lo que profundizó la crisis en 1999, dejando una estela de inestabilidad financiera que perdura en la actualidad. El rápido ritmo de crecimiento de la economía estadounidense tuvo, por el contrario, efectos comerciales positivos para México y Centroamérica, lo cual hizo que la crisis se concentrara en los países sudamericanos.

A diferencia de las anteriores, la actual es una verdadera crisis global, desencadenada por una profunda desaceleración de la economía mundial iniciada en el país con mayor influencia en la actividad económica mundial y regional. Por consiguiente, su transmisión tiene lugar fundamentalmente por medio del comercio y se manifiesta en una desaceleración o contracción de los volúmenes exportados, así como en una caída de los precios de las materias primas que afecta a todos los países.

El carácter primordialmente financiero de la transmisión de las dos primeras crisis y la situación en que se encontraban los países, embarcados en programas de estabilización con anclas cambiarias, restó margen de maniobra a las autoridades económicas. La restricción del financiamiento externo hizo inevitable enfriar la demanda, en lo que fue esencialmente una respuesta procíclica de la política económica. Debido al carácter global de la crisis actual, las medidas nacionales para mejorar la competitividad externa y reactivar la demanda interna, por deseables y necesarias que sean, no son suficientes para lograr los resultados deseados. Todo ello apunta a la necesidad de complementar las políticas nacionales con medidas en otros dos niveles, el internacional y el regional, sobre la base de una comprensión cabal de los distintos factores en juego en cada circunstancia.

## Recuadro 2

### EFECTO DEL 11 DE SEPTIEMBRE

Los ataques terroristas del 11 de septiembre de 2001, además de las importantes pérdidas humanas y materiales que causaron en Estados Unidos, tuvieron repercusiones importantes en la coyuntura económica y en las expectativas de largo plazo.

La tragedia del 11 de septiembre agudizó los síntomas de recesión perceptibles en los principales países industrializados desde fines de 2000 o comienzos de 2001. En los primeros días de septiembre, todavía se esperaba una recuperación de la economía estadounidense en el año 2002 (2.7%, según la información de "Consensus Economics"). En octubre, las esperanzas de una rápida salida de la recesión en Estados Unidos se habían esfumado debido al fuerte deterioro de las expectativas de los consumidores e inversionistas, y los analistas ya no esperaban un crecimiento mucho mejor en el 2002 que el previsto para 2001 (1.2% y 1.1%, respectivamente, según la misma fuente). También se acentuó el pesimismo en las economías de Japón y Europa. Por lo tanto, el bienio 2001-2002 sería, según los analistas, el de peor desempeño de los últimos 30 años en materia de crecimiento mundial.

Estas perspectivas y su efecto en el comercio internacional afectaron las cotizaciones de los bienes primarios. Luego del alza inicial de precios que siguió a las primeras noticias, el petróleo bajó más de 5 dólares por barril en las tres semanas siguientes al ataque. La tendencia afectó también las cotizaciones de otras materias primas, ya bastante bajas antes del evento.

Las repercusiones comerciales de estos hechos se reflejaron con mayor fuerza en México, Centroamérica y el Caribe, economías estrechamente vinculadas a la coyuntura en Estados Unidos, ya sea por su especialización en exportaciones de manufacturas producidas en industrias maquiladoras (en particular las de alta tecnología en Costa Rica y México, más sensibles al ciclo económico), por el desarrollo de actividades turísticas o por la importancia de las remesas familiares que envían los trabajadores que han emigrado. En las islas del Caribe, donde el turismo internacional es un sector de actividad muy importante, las reservas de los turistas mermaron entre 20% y 60% en octubre. La tasa de ocupación en Jamaica fue de sólo 11% y en Cuba se cerraron un tercio de las habitaciones de hoteles. El transporte aéreo también se vio afectado, tanto por las cancelaciones de reservas y de vuelos como por el alza de los costos vinculados con los mayores gastos por adopción de medidas de seguridad y primas de seguro.

Las consecuencias financieras para las economías emergentes constituyeron otro tema de preocupación en América Latina, región muy vulnerable al ciclo financiero. Luego de los atentados, los mercados financieros se desplomaron en las principales plazas internacionales. La aversión al riesgo aumentó, observándose un alza en los márgenes (*spreads*) exigidos para los papeles financieros considerados de baja calidad. En el sur del continente, esta mayor cautela vino a complicar la ya muy compleja situación en Argentina y agudizó el contagio a las economías vecinas.

A comienzos de diciembre, sin embargo, los efectos más inmediatos de los eventos del 11 de septiembre se habían moderado. La favorable evolución del contexto geopolítico y la ejecución coordinada de políticas macroeconómicas contracíclicas en las economías industrializadas facilitaron un descenso de las tasas de interés internacionales. Los mercados financieros recuperaron los niveles previos a la crisis y los precios de las materias primas parecen haber tocado fondo. Gracias al mejor entorno internacional y a campañas de promoción comercial en América del Norte y en Europa, las perspectivas del sector turismo también estaban mejorando en México y el Caribe.

Al concluir el año, el mayor impacto económico directo sobre la región sería el retraso de dos a tres trimestres en el repunte de la economía internacional, que limitó las perspectivas de una rápida recuperación económica en la región.

Todavía es prematuro analizar las implicaciones de más largo plazo para América Latina. La mayor incertidumbre con respecto al futuro político y económico global <sup>a</sup> podría afectar los flujos de inversión financiera y directa hacia economías emergentes. Esto constituye una llamada de atención para las autoridades económicas latinoamericanas, que deben fortalecer la capacidad interna de financiamiento de la inversión. La comunidad internacional no debería desaprovechar las señales de mayor solidaridad Norte-Sur que surgieron luego de los atentados y que permitieron incorporar en mayor medida el punto de vista de los países en desarrollo en la agenda de las negociaciones comerciales, y deberían permitir acelerar la reforma de la arquitectura financiera internacional.

<sup>a</sup> "Hemos entrado en el tercer milenio cruzando un umbral de fuego". Declaración hecha por el señor Kofi Annan, Secretario General de las Naciones Unidas, en el discurso pronunciado en la ceremonia de entrega del Premio Nobel de la Paz (10 de diciembre de 2001).

## 2. Sector externo

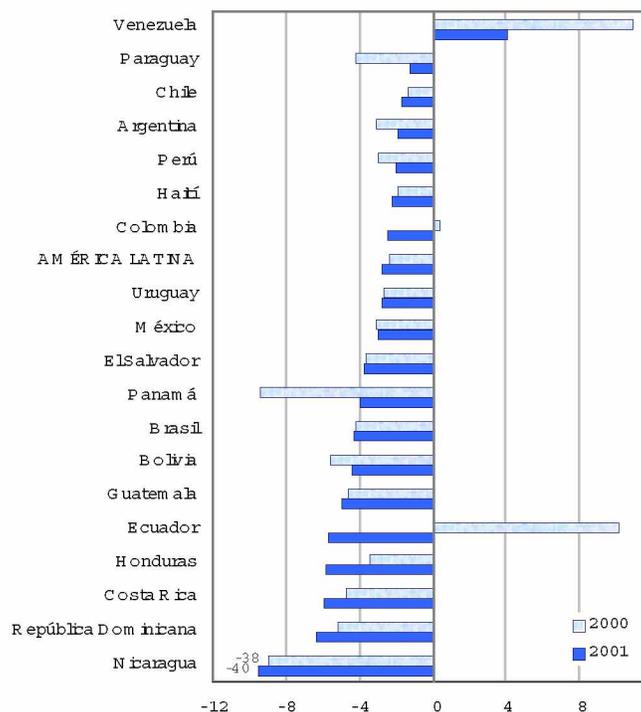
---

El comercio actuó de correa principal de transmisión de la crisis económica mundial a América Latina y el Caribe. Enfrentados a una brusca desaceleración de la demanda externa, la mayoría de los países de la región vieron contraerse sus ingresos por exportaciones. Todos sufrieron una caída de los precios de sus productos en los mercados mundiales y muchos, además, debieron contentarse con exportar cantidades menores que en el año anterior. El impacto que tuvo esta pérdida de ingresos y de producción en la demanda interna obligó a contraer en muchos casos el gasto en importaciones. Pese a que los precios de éstas también disminuyeron, con frecuencia bajó además el volumen de productos comprados en el exterior. No debe sorprender que, en esas condiciones, el saldo del comercio de bienes se volviera deficitario y que la balanza comercial regional se deteriorara.

A lo anterior se sumó el leve incremento del déficit regional por concepto de renta de factores. Éste se debió a los menores intereses recibidos a raíz de los recortes de las tasas internacionales y a los mayores diferenciales (*spreads*) sobre los intereses pagados, variaciones que no fueron compensadas por la disminución de las remesas de utilidades, cuya tendencia ascendente se vio así interrumpida. En cambio, las transferencias corrientes, integradas principalmente por remesas de residentes en los Estados Unidos, mantuvieron con parsimonia su tendencia alcista, pese a las moderadas disminuciones registradas en Haití, Paraguay y República Dominicana. A la tradicional importancia que tienen estos ingresos en los países centroamericanos, Bolivia y Ecuador, se agrega la que en 2001 adquirió en otras economías de tamaño mediano como Colombia y Perú.

Todo ello hizo que el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos se elevara a unos 53 000 millones de dólares, equivalentes a 2.8% del PIB regional, cifra que cabe comparar con los 46 000 millones (2.4% del PIB) registrados un año antes. El grueso de este incremento se debió a la disminución a menos de la mitad del superávit de Venezuela, a la ampliación del déficit de México y al cambio de signo, en sentido deficitario, del saldo de Colombia. La mayoría de los países registró un déficit moderado que, en proporción de su producto interno bruto, fue inferior al 4%, con la sola excepción de Bolivia y de algunos países centroamericanos (véase el gráfico 2).

**Gráfico 2**  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: SALDO DE LA CUENTA CORRIENTE**  
 (En porcentaje del PIB)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

La entrada neta de capitales autónomos fue insuficiente para financiar el déficit regional de cuenta corriente e incluso para impedir que los montos brutos, aun sumándoles los capitales compensatorios, tuvieran que destinarse íntegramente, por tercer año consecutivo, al servicio de la deuda externa y a la remuneración del capital foráneo. En esta situación influyeron notablemente las cuantiosas salidas de capital de Argentina y Venezuela, que no pudieron ser compensadas por los apreciables ingresos contabilizados en México.

### Los mercados externos de bienes y servicios acusan la crisis mundial

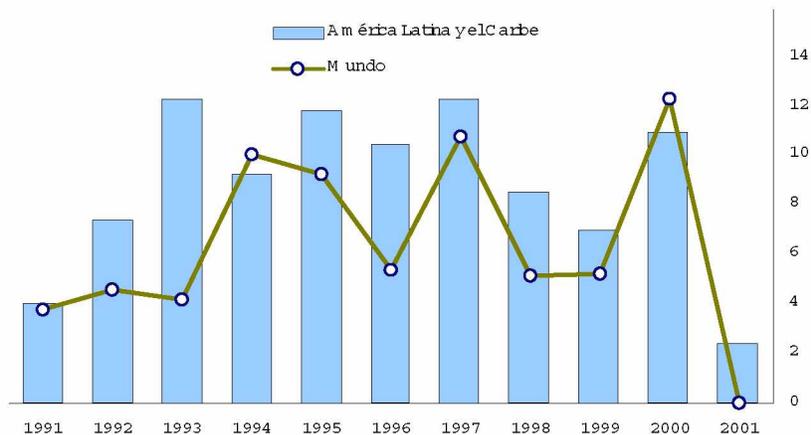
La aguda desaceleración de la actividad económica mundial, cuyo crecimiento cayó de 3.8% en 2000 a 1.3% en 2001, la tasa más baja en una década, redundó en una desaceleración aún mayor del comercio internacional. En términos de volumen, este último estuvo virtualmente estancado en 2001, lo que contrasta con el aumento de más del 12% del año anterior. Este hecho tuvo como contrapartida una fuerte desaceleración de los embarques de América Latina y el Caribe y se constituyó así en el canal principal de transmisión de la crisis mundial a la región (véase el gráfico 3).

La menor demanda mundial se reflejó también en los precios de los productos básicos más sensibles a las variaciones de la actividad económica, es decir, las materias primas. Las cotizaciones de algunos productos habían recobrado en el 2000 parte del nivel alcanzado antes de la crisis asiática, pero en 2001 volvieron a perder todo o parte importante de lo ganado. En otros casos, los precios nunca se recuperaron después de la reducción experimentada durante la crisis asiática.

Los dos rubros principales de exportación de la región se vieron especialmente afectados. Los precios del petróleo y sus derivados disminuyeron en un 20% con respecto a los elevados niveles

del año anterior. Los del café se desplomaron nuevamente, esta vez en un 30%, tras cuatro años de caída ininterrumpida.

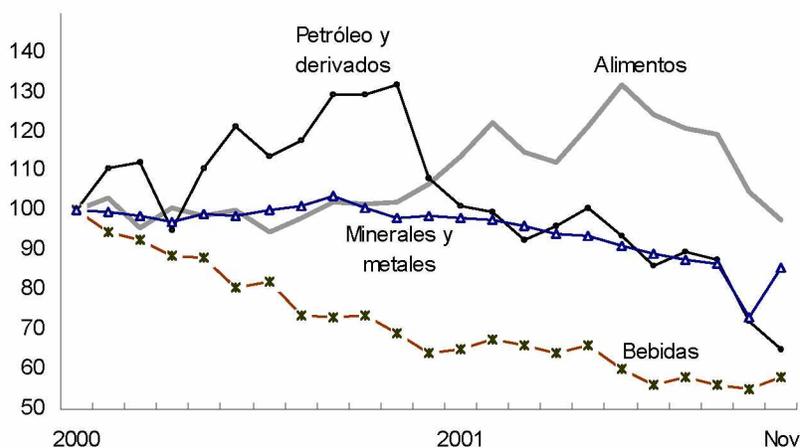
**Gráfico 3**  
**VOLUMEN DEL COMERCIO MUNDIAL Y DE LAS EXPORTACIONES REGIONALES**  
(Tasa de variación anual, en porcentaje)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

El promedio de las cotizaciones en los once primeros meses fue inferior en un 9% al de todo el año anterior en el caso de los minerales y metales no combustibles y en algo más de 1% en el de las materias primas agrícolas (véase el gráfico 4). Entre estas últimas, algunos productos registraron un descenso de dos dígitos, cercano al 30% en lo que respecta a la pulpa de madera, en contraste con los cueros vacunos, que repuntaron en un 50%. Los precios de numerosos metales sufrieron pérdidas superiores al 10%. Entre ellos figuran el zinc, el estaño, el aluminio, los productos de acero, la plata y el cobre.

**Gráfico 4**  
**PRECIOS DE PRODUCTOS BÁSICOS EXPORTADOS POR AMÉRICA LATINA**  
(Índices, enero 1999=100)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Sólo el grupo de los alimentos mejoró en la situación de exceso de oferta imperante en el mercado internacional, aunque el alza de su precio medio anual sólo le permitió recuperar el nivel que tenía en 1996. La subida se debió sobre todo al banano, cuyo precio se incrementó en casi la mitad, y al trigo, que se cotizaba un 10% más caro pero todavía muy por debajo que antes de la crisis asiática. Algunos países productores de este último producto se beneficiaron también de la subida del precio de otro de sus artículos de exportación, la carne vacuna.

### **Como consecuencia, la contracción del comercio fue generalizada en la región**

En este clima mundial recesivo, algunos países de la región lograron ampliar el volumen de sus exportaciones, pero la mayoría sufrió una desaceleración o incluso una contracción y ninguno escapó a la caída del precio medio de sus ventas externas. El resultado fue una merma generalizada de ingresos por este concepto, cuyo total regional, incluidos los bienes y los servicios, descendió a poco más de 390 000 millones de dólares, un 3.5% menos que en el año anterior.

Los países centroamericanos y los principales exportadores de hidrocarburos fueron los más afectados. A la acusada caída de los precios de sus exportaciones de café y de petróleo se sumó, en el caso de México y de los países centroamericanos, el debilitamiento de la demanda estadounidense, de la que dependen sobre todo para la exportación de manufacturas y de servicios turísticos. Venezuela también tuvo que recortar los embarques de petróleo, conforme a la política concertada de la organización de países exportadores de ese combustible.

En el caso específico de los servicios, los ingresos de los países de la Cuenca del Caribe por concepto de turismo y viajes sufrieron el brusco impacto de los atentados terroristas del 11 de septiembre en los Estados Unidos. En ese mes, muchos países informaron de un descenso de 20% a 60% del número de visitantes y varias compañías aéreas nacionales vieron reducirse el número de pasajeros en sus vuelos, algunos de los cuales debieron ser suprimidos. Los ingresos vinculados al turismo son vitales para la economía de numerosas naciones, desde México hasta las islas más orientales del Caribe.

Entre los escasos países que pudieron ampliar sus ingresos por exportaciones destacan, aunque no lograran tasas comparables a las del año anterior, Argentina y Brasil. Sus ganancias se sustentaron en un apreciable aumento de los embarques, superior al 9% en el caso de Brasil y al 5% en el de Argentina. En ambas situaciones incidió un ajuste de la economía, aunque instrumentada por vías distintas: mediante, sobre todo, una depreciación del tipo de cambio en Brasil y una fuerte contracción de la absorción interna en Argentina.

Esta diferencia de procedimientos entre las dos principales economías de Sudamérica se reflejó también en sus importaciones, cuyo volumen sufrió una disminución de 14% en Argentina, mientras se ampliaba en un 4% en Brasil. La misma heterogeneidad se repite en la región en su conjunto, aunque prevaleció una tónica general, coherente con el menor ritmo de actividad económica en la mayoría de los países, de paralela desaceleración o reducción de las importaciones, tanto en volumen como en valor. En este panorama sobresalen la impresionante aceleración de las compras de Ecuador, que aumentaron en dos terceras partes, y la expansión de las de Colombia, que alcanzó los dos dígitos.

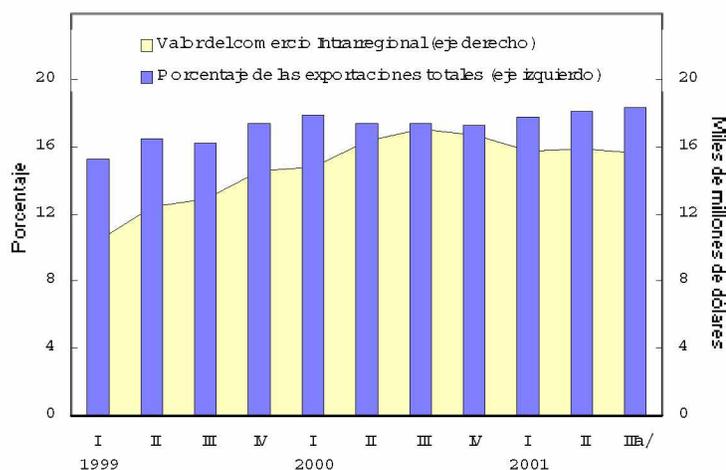
A nivel agregado regional, las diferencias se compensaron y se produjo un estancamiento del volumen de mercancías importadas, resultado que estuvo lejos del incremento de 14% registrado el año anterior. Habida cuenta de la disminución de los precios, que afectó a todos los países, el valor de las compras externas de bienes y servicios se redujo a cerca de 414 000 millones de dólares, un 1.3% menos que un año antes.

El comercio intrarregional (véase el gráfico 5), compuesto principalmente por productos manufacturados, mostró en la Comunidad Andina y en el Mercado Común Centroamericano una

evolución positiva, que contrasta con las cifras negativas del comercio con el resto del mundo. Una situación distinta se presentó en el Mercosur, cuyo intercambio comercial disminuyó en casi un 10% en los tres primeros trimestres, frente al aumento anotado por las exportaciones extrarregionales. La proporción del total correspondiente al comercio recíproco retrocedió así a un 17.5% en esta agrupación.

Gráfico 5

## AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: COMERCIO INTRARREGIONAL



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

En cambio, los países miembros de la Comunidad Andina intensificaron su comercio a un ritmo de 11% anual, mientras sus exportaciones totales se contraían en un 8%. El Mercado Común Centroamericano, en el que la acusada caída de las ventas a los Estados Unidos se combinó con el crecimiento de las efectuadas entre los países miembros, se afianzó como el grupo con un mayor porcentaje de comercio recíproco, cercano ya al 27% del total.

### Notoria reducción del ingreso de capitales autónomos

El ingreso de capitales autónomos en América Latina ascendió a 33 000 millones de dólares, mostrando una drástica caída con respecto a los 67 000 millones ingresados en 2000. Ello se debió al extraordinario vuelco negativo sufrido por Argentina, de más de 20 000 millones, y luego a la reducción de los flujos hacia Brasil. Por consiguiente, la entrada de capitales fue aún menor que la de 1999 (2.5% del PIB), año en que la región sufrió las repercusiones de la moratoria rusa.

Argentina y Venezuela se vieron afectadas por una cuantiosa salida de capitales y Brasil vio atenuado sus ingresos por la disminución del flujo de inversión directa; para compensar esa reducción, el Fondo Monetario Internacional efectuó desembolsos sin precedentes, superiores a 16 000 millones de dólares, destinados a Argentina y Brasil. Mientras tanto, en México continuó la elevada afluencia de capitales gracias a sus altas tasas de interés internas y las sucesivas disminuciones de la tasa estadounidense en el 2001. En la mayoría de los restantes países, los ingresos de capital mostraron escasas variaciones con respecto al 2000.

Al igual que en el 2000, el principal movimiento de capital fue la inversión extranjera directa, aunque se vio atenuado por segundo año consecutivo; la inversión accionaria fue negativa, y los flujos de bonos y préstamos bancarios se utilizaron íntegramente para amortizar deudas vencidas.

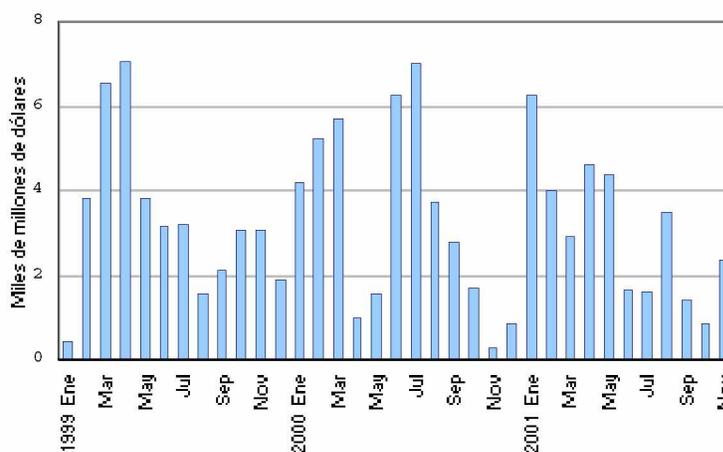
## Se anticipó financiamiento externo para 2002, pese a la crisis de Argentina

Las colocaciones soberanas argentinas se efectuaron en el primer trimestre y ascendieron a 1 500 millones de dólares, monto que se compara con los 13 000 millones de dólares captados en el 2000. Dado que no obtenía financiamiento en los mercados voluntarios de deuda, en junio el gobierno efectuó un canje de títulos por 30 000 millones de dólares para aliviar el servicio de la deuda pública en el período 2002-2003, operación que fue realizada con intereses muy onerosos. Las dificultades de financiamiento persistieron en los meses siguientes; a fin de año el gobierno intentaba aplicar un nuevo plan de reestructuración global de la deuda pública ofreciendo una tasa de interés anual máxima de 7%; a fines de noviembre había efectuado ya el canje de los pasivos internos, equivalente a unos 50 000 millones de dólares.

En contraste, a mediados de año la mayoría de los gobiernos de la región había cumplido con las metas de colocación de títulos públicos en los mercados internacionales. Los mayores prestatarios fueron Brasil, Colombia y México. También hubo emisiones de Costa Rica y El Salvador. Tras los eventos del 11 de septiembre, los gobiernos de Chile, México, y Uruguay, favorecidos por la calificación de “grado de inversión”, efectuaron emisiones que anticiparon financiamiento externo para el 2002. Los gobiernos de Colombia, Guatemala y República Dominicana también realizaron emisiones, aunque con tasas de interés más elevadas. Las colocaciones de empresas privadas de la región fueron escasas, ya que los inversionistas privilegiaron las colocaciones soberanas, por razones de aversión al riesgo. Además, el financiamiento externo destinado a la región continuó inestable y con episodios de volatilidad (véase el gráfico 6).

Gráfico 6

### AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: MONTO DE EMISIONES INTERNACIONALES DE BONOS



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Fondo Monetario, Merrill Lynch y J.P. Morgan.

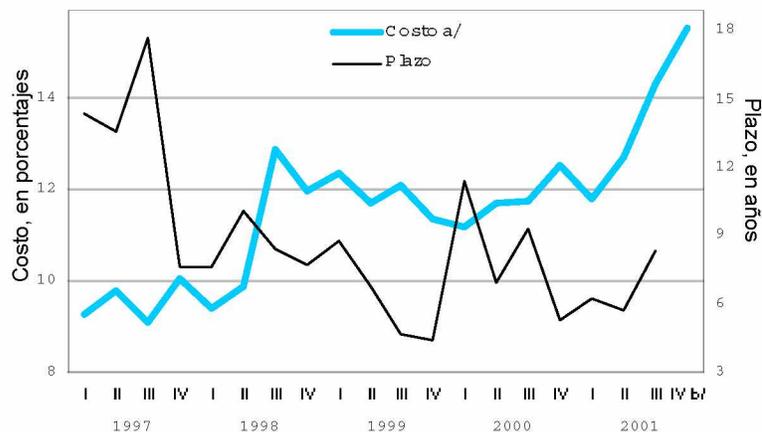
En cuanto al endeudamiento externo, no se recuperaron las condiciones existentes antes que estallara la crisis asiática; los plazos promedio fluctuaron en torno a los cinco años y el costo del acceso al financiamiento externo se mantenía a fines de año en torno al 16% anual (véase el gráfico 7). Ese valor obedecía en parte al alto descuento de la deuda externa latinoamericana en el mercado secundario, de los títulos argentinos y en menor grado de los brasileños.

Excluyendo esos títulos, el costo promedio se mantuvo en 11% anual, una tasa elevada si se considera la apreciable disminución de las tasas internacionales ocurrida en 2001. El costo varió poco, porque el incremento de los diferenciales se compensó con las disminuciones de las tasas de los bonos del Tesoro de los Estados Unidos. Al mes de noviembre, los países que mostraban un

mayor deterioro eran Argentina, de 12.5% a 23.5%, y Brasil, de 12.5% a 14.5%; en cambio, Colombia tuvo una mejoría de 13% a 10%, favorecida además por una baja de los diferenciales. Entre los países con menor costo externo siguieron contándose Chile, Uruguay y México.

Gráfico 7

## AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: COSTO Y PLAZO DE EMISIONES INTERNACIONALES DE BONOS



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Fondo Monetario, Merrill Lynch y J.P. Morgan.

<sup>a</sup> Suma del diferencial promedio de las colocaciones de bonos y del rendimiento de los bonos a largo plazo del Tesoro de los Estados Unidos. <sup>b</sup> Octubre y noviembre.

La deuda externa bruta de América Latina mostró una moderada disminución, de 740 000 millones de dólares en 2000 a 726 000 millones de dólares en 2001. Se observaron pequeñas variaciones en los pasivos externos de la mayoría de los países. En cuanto a los indicadores de la carga de la deuda externa, dado que ésta se contrajo en menor proporción que las ventas al exterior, la relación entre esas variables tendió a deteriorarse en la mayor parte de los países. Entre los más endeudados, Bolivia, Brasil y Perú siguieron, al igual que en los últimos años, registrando una proporción deuda/exportaciones en torno a 350%, mientras en Argentina se redujo a 450% desde un promedio de 500% en el bienio 1999-2000 y en Nicaragua se mantuvo en 700%.

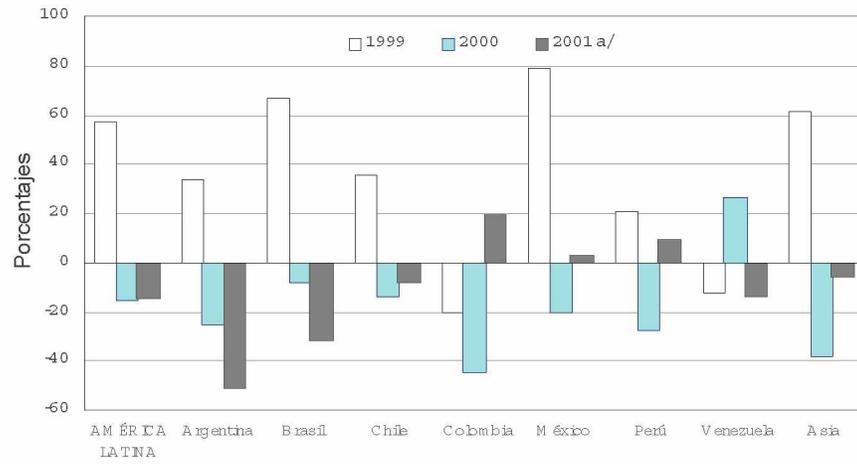
### La inversión extranjera directa se atenúa

Por segundo año consecutivo, la inversión extranjera directa neta se redujo en la región, esta vez a 58 300 millones de dólares, desde 64 800 millones en el 2000. Ello se explica, entre otros factores, por el agotamiento de las privatizaciones de activos estatales en la mayoría de las economías latinoamericanas y las repercusiones de la desaceleración global. La atenuación fue generalizada y afectó de manera muy notoria a Argentina, Brasil y Venezuela. En cambio, Chile revirtió el saldo negativo del año anterior, Ecuador recibió un volumen de inversiones sin precedentes y México mantuvo el significativo registro de los últimos años, incluso si se excluyen los ingresos de la venta de BANAMEX a City Group (12 447 millones de dólares).

Durante el 2001 los flujos de capital accionario mostraron una gran volatilidad y sólo ingresaron en México, debido a la apreciación del peso. En cambio, en Brasil y Chile, en un año con una fuerte depreciación, hubo salida neta de capitales accionarios. Esa reducción se refleja en las cotizaciones bursátiles; a fines de noviembre de 2001 el índice regional de cotizaciones mostraba, con altibajos, una caída de 15% con respecto al nivel de un año atrás (véase el gráfico 8).

Gráfico 8

**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: COTIZACIONES EN LAS BOLSAS DE VALORES**  
 (Variaciones anuales de los índices en dólares)



**Fuente:** CEPAL, sobre la base de cifras de la Corporación Financiera Internacional.  
<sup>a</sup> A fines de noviembre.

### 3. La política macroeconómica

---

El pronunciado descenso de la tasa de actividad en el correr del año y las desfavorables expectativas que abrigaban los agentes económicos a medida que los acontecimientos internos y externos desaceleraban la economía acentuaron la necesidad de alcanzar una pronta recuperación del crecimiento en casi todos los países de la región. Sin embargo, los márgenes de maniobra de las autoridades para embarcarse, cuando así lo desearan, en una política anticíclica similar a la utilizada por los países desarrollados fueron muy estrechos.

La desaceleración o la contracción, incluso del nivel de actividad, incidieron directamente en la recaudación de los ingresos fiscales, habida cuenta de la elevada correlación de la tributación de los países de la zona con la actividad interna. A su vez, los egresos tendieron a incrementarse por la creciente carga del servicio de la deuda interna y externa, que acusó el doble efecto del mayor endeudamiento y la secuela derivada del aumento del tipo de cambio. Si bien gran parte de los países recurrieron al mayor endeudamiento externo para cubrir la ampliación de la brecha fiscal, tal recurso fue limitado, de modo que en general se procedió al mismo tiempo a contraer el gasto en inversión, con lo cual el gasto fiscal se comportó de modo procíclico.

En cuanto a la política cambiaria, por su parte, las autoridades debieron actuar teniendo en cuenta los efectos del desfavorable escenario externo —que requerían reforzar la capacidad de competencia externa—, la amplia dolarización vigente de la deuda pública y de los contratos privados en algunos países, y las consecuencias que pudiera tener la evolución del tipo de cambio sobre los precios internos. Al inicio del año la política monetaria tenía por objetivo otorgar una liquidez adecuada a la esperada reactivación económica. Esta estrategia se vio limitada porque la esperada ampliación de la demanda agregada no se produjo, de modo que la política monetaria debió tornarse más austera a medida que el año avanzaba.

La prioridad otorgada a enfrentar una coyuntura desfavorable y los avances ya realizados contribuyeron a desacelerar el progreso de las reformas estructurales. Por una parte, las privatizaciones disminuyeron debido a un proceso natural; el énfasis ahora se ha puesto en el procedimiento de concesiones y las medidas de regulación y fomento de la competencia. En 2001 la actividad se ha concentrado en reformas fiscales y normas destinadas a mejorar la supervisión bancaria y el control del flujo de capitales provenientes de fuentes ilícitas. La integración regional se limitó a las reducciones arancelarias previstas en los acuerdos subregionales ya definidos, mientras se observaron controversias comerciales y discrepancias entre los regímenes cambiarios adoptados por los socios del Mercosur.

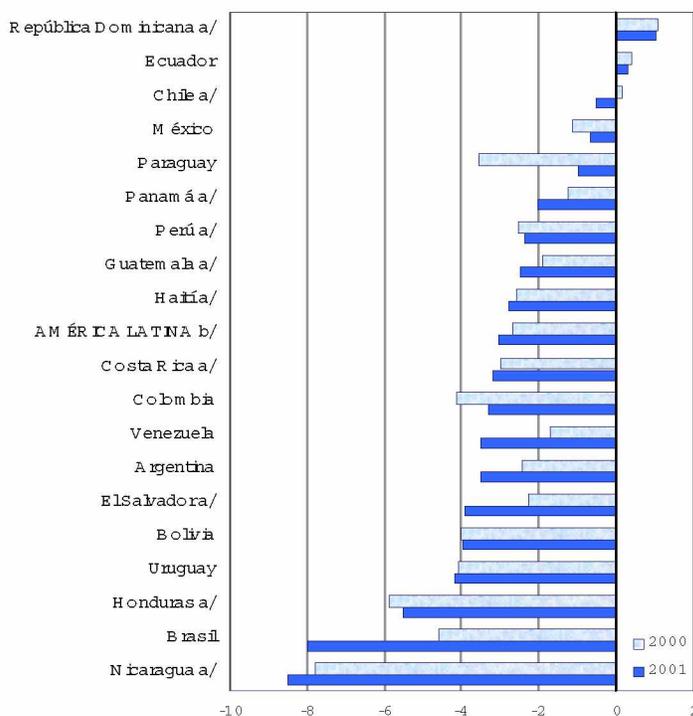
El inicio del nuevo milenio aporta, así, algunas enseñanzas. En primer término, el carácter cíclico de las economías de mercado se ha manifestado con fuerza, tanto para los países en desarrollo como para los desarrollados. En segundo lugar, y en el marco de una asimetría básica del sistema internacional, los países desarrollados han utilizado toda la batería de instrumentos anticíclicos de que dispone la política económica para enfrentar la tendencia contractiva que se observaba en sus economías; los países en desarrollo, entre ellos los de la región, en cambio, han encontrado limitaciones para ello, y en el futuro parece necesario recuperar el manejo de la totalidad de los instrumentos de política económica a fin de evitar fluctuaciones cíclicas agudas.

Otro hecho destacable, emanado de la crisis financiera de Argentina, fue que el temido “efecto contagio” se atenuó. La crisis financiera se disparó en Argentina hacia mediados de año. En los meses siguientes se observaron turbulencias en algunos de los países vecinos, en particular en Brasil y Chile, pero hacia fines de año los problemas financieros de Argentina aparecían aislados del resto de la región. De esta forma, también se redujo la probabilidad de que un contagio inicial de la crisis a Brasil derivara en un “efecto dominó” sobre el resto de la región.

### El déficit fiscal se expande con la retracción de los ingresos públicos

Después de la disminución de los déficit públicos en 2000, debido al aumento de los ingresos percibidos, el déficit volvió a ampliarse, ahora a 3.1% del producto para el total de América Latina y el Caribe. En el marco de una elevada correlación de los ingresos tributarios con la evolución de la actividad económica, la política fiscal recurrió a la contracción del gasto, principalmente de inversión, y al financiamiento interno y externo para sufragar el desequilibrio, a fin de evitar presiones sobre la estabilidad de los precios internos (véase el gráfico 9).

**Gráfico 9**  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: SITUACIÓN FINANCIERA DEL SECTOR PÚBLICO**  
(En porcentajes del PIB)



Fuente: Véase el Apéndice Estadístico.  
<sup>a</sup> Gobierno central. <sup>b</sup> Promedio simple.

La reducción de los ingresos, especialmente los tributarios, fue generalizada, excepto algunos casos exitosos de reformas tributarias como el de Colombia, Ecuador y la República Dominicana. El derrumbe de los precios internacionales del petróleo repercutió directamente en la recaudación de las empresas públicas exportadoras del hidrocarburo. Venezuela fue el país más afectado por dicho retroceso; en México, si bien los ingresos no petroleros se incrementaron, la reducción de la recaudación originada en el hidrocarburo reavivó la discusión legislativa para efectuar una reforma tributaria que, entre otras modificaciones, incluye la aplicación del impuesto al valor agregado a rubros de consumo básico exentos, lo que aún no se ha acordado. Colombia resultó menos afectada, debido a su estructura tributaria más diversificada, mientras la merma de ingresos de las exportaciones petroleras en Ecuador fue compensada por los ingresos internos derivados de una mayor actividad económica, mejoras en la administración tributaria y la desaceleración de la inflación. En el caso de Chile, la baja en el precio del cobre tuvo efectos directos en las arcas fiscales e indirectos por la atenuación del ritmo de crecimiento originado en la explotación del mineral.

Las dos mayores economías de Sudamérica experimentaron fuertes caídas de sus recaudaciones. Frente a esta situación, el gobierno argentino tomó medidas de emergencia durante los trimestres tercero y cuarto, tales como un alza de la tasa del impuesto a las transacciones financieras, la reducción de exenciones y la postergación de rebajas del impuesto a la gasolina. Los esfuerzos en Brasil en pos de la descentralización fiscal y el fortalecimiento del sistema tributario en virtud de la Ley de Responsabilidad Fiscal enfrentaron dificultades al desacelerarse la actividad interna en un contexto externo desfavorable. La merma de los ingresos tributarios del Paraguay fue compensada con creces por regalías provenientes de las represas hidroeléctricas binacionales. En Uruguay la retracción de los ingresos tributarios mantuvo elevada la brecha fiscal.

Los gastos, por el contrario, aumentaron. El mayor costo del servicio de la deuda fue una de las principales razones del incremento de los gastos corrientes. Una política monetaria en general más austera influyó en el encarecimiento de la deuda interna, que no pudo contrarrestarse con menores tasas de interés internacionales. Las transferencias corrientes a sectores con problemas, como el cafetero, y los costos transitorios por reformas en el sistema de pensiones, como en los casos de Bolivia, El Salvador y Uruguay, entre otros, también contribuyeron a ampliar el gasto. La mayoría de los gobiernos recurrió a la reducción de los gastos de capital para paliar el incremento del déficit. El gobierno salvadoreño tuvo que invertir excepcionalmente en la reconstrucción del daño causado por dos terremotos.

Los elevados déficit incurridos en los últimos cuatro años, financiados con endeudamiento, han acrecentado significativamente la deuda pública. Su rápido crecimiento genera interrogantes sobre la conveniencia de recurrir a este procedimiento en el mediano plazo. Los sectores públicos de Argentina, Brasil, Colombia, Costa Rica, Ecuador, entre otros, han acumulado acervos de deuda por sobre la mitad y hasta la totalidad de su producto.

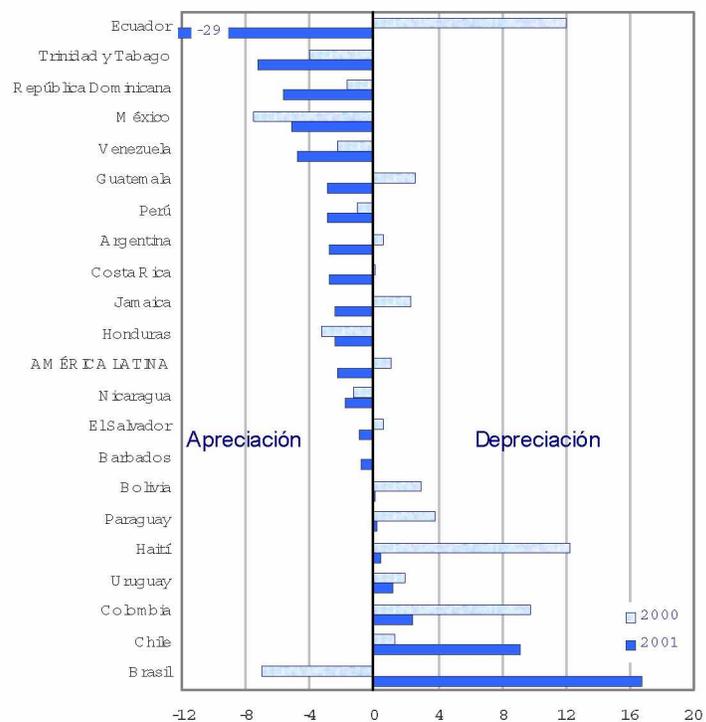
### **Con algunas tensiones, los mercados cambiarios muestran capacidad de respuesta**

Durante buena parte del decenio de 1990, el abultado ingreso de capitales externos presionó a la baja el tipo de cambio real de muchos países de la región. A fin de no perder competitividad externa por esta vía, algunos países intentaron poner un piso a la revaluación de sus monedas mediante restricciones de liquidez, lo que produjo un efecto contrario al esperado, al incrementar las tasas internas de interés y propiciar nuevos ingresos de capital. Otros países recurrieron en forma complementaria a la restricción de la entrada de capitales.

El escenario externo en 2001 fue muy diferente del que rigió en ese período de abundante ingreso de capitales y expansión del comercio mundial. Sin embargo, no se observaron tendencias a la depreciación de las monedas nacionales en igual medida que el generalizado movimiento de

apreciación monetaria de aquel período. En 2001, salvo contadas excepciones (Brasil, Chile y Colombia, con regímenes de tipo de cambio flexible, y Uruguay con paridad móvil y banda de flotación), los países de la región apreciaron sus monedas frente a una canasta de principales socios comerciales (véase el gráfico 10). El resultado final registrado en los tipos de cambio reales respondió a diferentes factores. El efecto contagio de la crisis argentina que predominó durante buena parte del año tendió a elevar la cotización del dólar en Brasil y Chile en el segundo semestre, en un contexto de mayor liquidez. En el caso de Colombia, si bien la cotización del dólar aumentó a un ritmo levemente menor que el de los precios internos, su tipo de cambio real mejoró debido a considerables apreciaciones reales de las monedas de Ecuador y, en menor grado, Venezuela. En Uruguay, la aceleración de la tasa de devaluación logró mejorar su tipo de cambio real con gran parte de sus socios comerciales, pero la abultada devaluación de la moneda de Brasil socavó la mayor parte de esa ganancia.

**Gráfico 10**  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TIPO DE CAMBIO REAL EFECTIVO**  
(Variación anual, en porcentajes)



Fuente: Véase el Apéndice Estadístico.

Por su lado, 13 países, con diferentes regímenes cambiarios, apreciaron sus monedas, a pesar de que las características del escenario internacional fueron más desfavorables que en años anteriores. En gran parte de estos países la apreciación de la moneda nacional coincidió con la entrada neta de capital externo que financió déficit fiscales; en dos casos, Argentina y Venezuela, se registraron considerables pérdidas de reservas internacionales; por último, en México, un voluminoso ingreso de capitales privados presionó a la baja el tipo de cambio. En 2001 El Salvador inició un proceso de dolarización de su economía, con la adopción del dólar como unidad de cuenta, elevando a tres los países de la región con sistemas de este tipo.

Si bien lo anterior sugiere que hubo situaciones de fragilidad en la balanza de pagos, con muy contadas excepciones dichas tensiones lograron mantenerse dentro de los márgenes de acción de las autoridades nacionales. El debilitamiento considerable de la actividad productiva fue, sin embargo,

la contraparte negativa de la forma como se manejaron macroeconómicamente las fuentes de debilidad provenientes del sector externo.

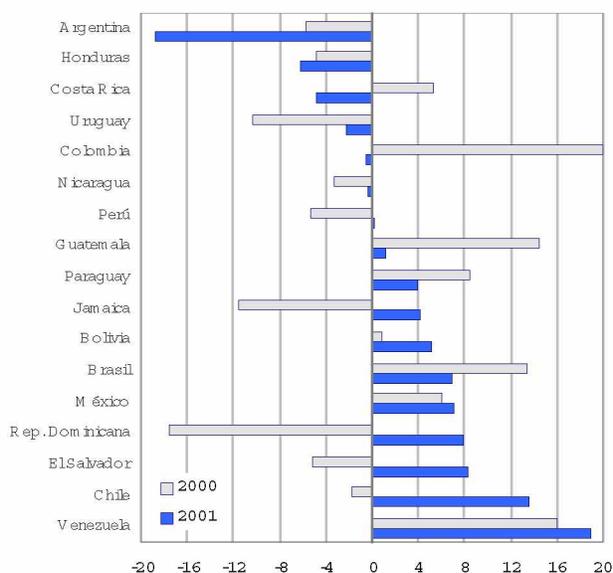
### La política monetaria retornó a la austeridad

A inicios de 2001 varios países, ante expectativas favorables en los escenarios internacional y nacional, flexibilizaron sus políticas monetarias, procurando apoyar con liquidez suficiente la reactivación esperada. El incumplimiento de los escenarios previstos limitó el margen de maniobra de las autoridades monetarias.

En efecto, la tasa de interés se redujo en Brasil durante el primer trimestre. En un escenario internacional con mayor incertidumbre, en particular por los efectos de la crisis argentina, las restricciones de oferta generadas por la crisis energética y el decaimiento del ritmo de expansión de la demanda agregada, la cotización del dólar experimentó una elevación sustancial a la vez que se advertían posibles consecuencias sobre los precios internos. En este nuevo contexto se recurrió nuevamente al aumento de la tasa de interés de referencia, se intervino en la oferta del mercado de cambio y, por último, se adoptaron disposiciones para restringir la liquidez mediante la colocación de títulos indizados al dólar y el aumento de la porción de depósitos indisponibles en el sistema bancario. El impacto en Chile de los sucesos de Argentina, por su parte, determinó la intervención del Banco Central en la oferta del mercado cambiario, lo que produjo una contracción de la liquidez que presionaba sobre la cotización del dólar y amenazaba la meta de inflación; de todos modos, la oferta monetaria se amplió en términos reales. Otros países (Paraguay, Venezuela) también moderaron su ritmo de expansión monetaria a medida que avanzó el año, con operaciones de mercado abierto que elevaron la tasa de interés. México, por el contrario, tendió a hacer menos rígida su política monetaria, que había manifestado características astringentes al inicio del año, mientras que varios países de América Central redujeron sus tasas de interés, procurando aumentar la liquidez en sus economías (véase el gráfico 11).

Gráfico 11

#### AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: OFERTA MONETARIA (M1) (Tasas de variación real en doce meses)<sup>a</sup>



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

<sup>a</sup> Último período disponible o estimaciones, cifras deflactadas por el IPC.

### **La demanda y la oferta crediticias se mantuvieron débiles**

La evolución del crédito estuvo condicionada por factores negativos de oferta y demanda. La fragilidad de los sistemas financieros todavía vigente en varios países (Colombia, Ecuador, Guatemala, Nicaragua, Perú, en algunos con elevados niveles de mora) y las desfavorables expectativas de crecimiento económico tendieron a restringir la oferta de crédito. El progresivo debilitamiento de las economías, a su vez, se sumó a la disminución de la capacidad de endeudamiento de los tomadores privados de préstamos, de modo que también se restringió la demanda, aun cuando las tasas de interés tendieran a la baja. En los casos en que la oferta de crédito excedió la demanda privada, el sistema bancario destinó parte de sus recursos a sectores públicos deficitarios.

### **Las reformas estructurales se desaceleraron**

El proceso de privatizaciones continuó la tendencia declinante, principalmente por el agotamiento natural del proceso. En gran parte de los países se está instrumentando el procedimiento de concesiones, lo que promete dar nuevo impulso a la cooperación de los sectores público y privado. A su vez, continuaron los esfuerzos para promover una mayor competencia interna.

El año 2001 fue prolífico en propuestas legislativas de reformas tributarias, que se promulgaron en Argentina, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, Guatemala, Perú y República Dominicana, y aún están en discusión en México y Panamá.

En el área financiera se adoptaron medidas para evitar transacciones de origen ilícito en varios países del Caribe, se profundizó la supervisión bancaria en algunos países y se adoptaron disposiciones para ampliar el mercado de capitales en otros. Contrariando la tendencia de los últimos años, Argentina y Venezuela adoptaron medidas de control sobre el movimiento de capitales.

La integración regional mostró resultados divergentes. En algunas agrupaciones se avanzó en el marco normativo sobre la coordinación de políticas macroeconómicas. Sin embargo, en el Mercosur recrudecieron las controversias comerciales. Las diferencias sustanciales en los regímenes cambiarios de los dos socios más grandes, sin mecanismos que regularan formas aceptables de compensación para situaciones de desequilibrio, constituyeron trabas sustantivas para el desarrollo del acuerdo.

## 4. El desempeño interno

---

En el 2001 las economías de Latinoamérica han tenido que desempeñarse en un escenario externo crecientemente hostil, con una rápida desaceleración del comercio mundial y de la economía norteamericana y la caída de los precios internacionales de materias primas. Las turbulencias financieras vinculadas a las caídas de las bolsas mundiales y la incertidumbre posterior a los sucesos del 11 de septiembre en Estados Unidos afectaron en general a la economía mundial. Algunos hechos propios de la región se agregaron a los anteriores acontecimientos: la escalada de la crisis financiera en Argentina y sus repercusiones en otras economías de la región –que tendieron a atenuarse en los últimos meses del año–; la crisis energética en Brasil; calamidades naturales (terremotos en El Salvador, sequía en varios países centroamericanos, huracanes en Cuba, Honduras y Jamaica), que obligaron al Estado a incurrir en gastos imprevistos; y la reaparición de la fiebre aftosa en los países del sur del continente, que cortó sus exportaciones de carne.

### **Se deteriora la economía regional**

El nivel de actividad de las economías de América Latina y el Caribe creció escasamente en 2001, con lo que se trunca la satisfactoria recuperación iniciada en 2000. Este deterioro se fue manifestando a lo largo del año, dada la disminución del crecimiento económico mundial y el agravamiento de la crisis en Argentina. En el primer semestre el producto aumentó 1.5%, pero en el segundo disminuyó 0.8% (véase el gráfico 12). El producto para el conjunto de la región se incrementó 0.5%, mientras el producto por habitante declinó 1% (véase el gráfico 13). Por su parte, el ingreso nacional no varió, en vista de la disminución de la relación de intercambio y el aumento en el pago neto de factores al exterior.

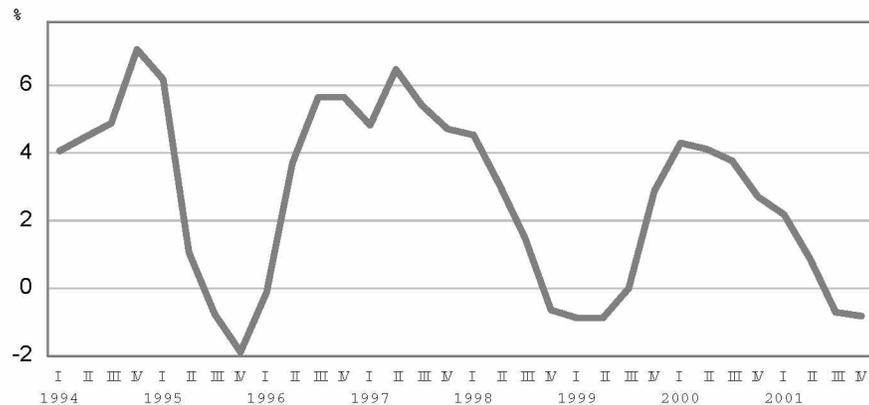
El consumo regional se estancó y la inversión bruta fija se redujo 1%, en tanto las exportaciones se incrementaron algo más de 2% y las importaciones no variaron. Este desempeño adverso afectó tanto a actividades transables como no transables. Entre estas últimas, la

construcción fue una de las más perjudicadas, con caídas significativas en algunos países. A su vez, la industria automotriz en Argentina se desplomó y las actividades de la maquila, muy dinámicas en años recientes, registraron retrocesos en algunos países. Por su parte, el turismo sufrió un revés después del 11 de septiembre, especialmente en la parte norte de la región.

Gráfico 12

## AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: a/ PRODUCTO INTERNO BRUTO TRIMESTRAL

(En porcentajes)



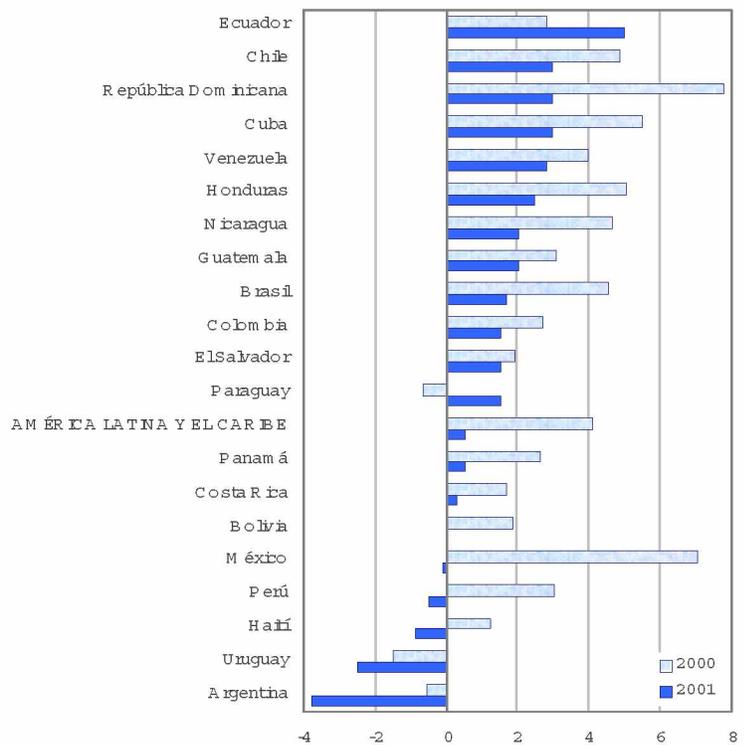
Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Incluye Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Perú y Venezuela.

Gráfico 13

## AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRODUCTO INTERNO BRUTO

(Tasas de variación anual)



Fuente: Véase el Apéndice Estadístico.

La evolución desfavorable del nivel de actividad fue generalizada y afectó tanto a los países que ostentaban un alto crecimiento como a los que se estaban recuperando tras la crisis de 1999. En el primer grupo figura México, cuyo crecimiento, después de cinco años en ascenso a una tasa media anual de 6%, se estancó en 2001, a raíz del fin de la larga expansión de la economía de los Estados Unidos, mercado al que destina casi el 90% de sus exportaciones. La República Dominicana anotó una modesta alza, que contrasta con la evolución de hace varios años, cuando había registrado las tasas más elevadas de la región. En ello incidieron las medidas de ajuste del año anterior, un comportamiento menos favorable de las actividades de las zonas francas y el retroceso del turismo después del 11 de septiembre. Por su parte, Cuba sufrió los serios embates del huracán Michelle y el retroceso del turismo y del sector azucarero, con lo cual su crecimiento se redujo a 3%. También se redujo el crecimiento de los países centroamericanos, ya que a los problemas externos se agregó una sequía generalizada, que provocó pérdidas cuantiosas en la actividad agropecuaria, y los bajos precios de sus productos de exportación tradicional. Costa Rica se vio afectada además por la menor actividad de la industria electrónica de alta tecnología.

La mayoría de los países de América del Sur, que habían sido muy golpeados por la crisis de 1999, volvieron a mostrar un desempeño desfavorable en 2001. La promisoría recuperación de Brasil se frenó por la crisis en el abastecimiento de energía eléctrica, la adversa coyuntura internacional y la acentuación de la crisis económica y financiera en la región. También la economía chilena se desaceleró, pese a la fortaleza de sus fundamentos económicos, dado el contexto externo poco propicio. En Colombia, la reactivación se frenó ante la continua debilidad de la demanda interna y el deterioro del contexto externo, del que se exceptúa el fuerte crecimiento de las exportaciones a Ecuador y Venezuela. En tanto Perú, que acaba de salir de una grave crisis interna, presentó un comportamiento deficiente en la mayor parte del año. Bolivia se estancó a raíz de la debilidad que exhibieron los mercados interno y externo.

A su vez, dada la fuerte contracción del financiamiento externo y la salida de capitales, la recesión que venía experimentando la Argentina desde hace tres años continuó durante el primer semestre y se profundizó durante el segundo. Pese a los planes de ajuste que se pusieron en marcha, el déficit fiscal no se redujo, en vista de la fuerte contracción de los ingresos tributarios. Uruguay también continuó en recesión por tercer año consecutivo, ya que, a los problemas de la devaluación del real y la agudización de la crisis argentina, se sumó el serio revés que sufrió la actividad pecuaria por la reaparición de la fiebre aftosa.

En este escenario adverso de la economía regional, la excepción fue Ecuador, que experimentó una alta expansión en el primer semestre, aunque luego ésta se atenuó a raíz de la caída de los precios de los hidrocarburos en el mercado mundial. Venezuela, por su parte, mostró un crecimiento moderado; la bonanza petrolera y el tipo de cambio real bajo le permitieron alcanzar una fuerte expansión de su demanda interna, pero a la vez con aumentos considerables de las importaciones. Paraguay registró un modesto incremento en su nivel de actividad, lo que constituyó una recuperación respecto de la leve caída del año anterior.

En los países de la Comunidad del Caribe (CARICOM) se redujo el crecimiento (1.3%). Entre estos países se destacó Jamaica con un alza de 3%, después de un estancamiento de cinco años. Al final del año la región se vio afectada por los menores ingresos del turismo.

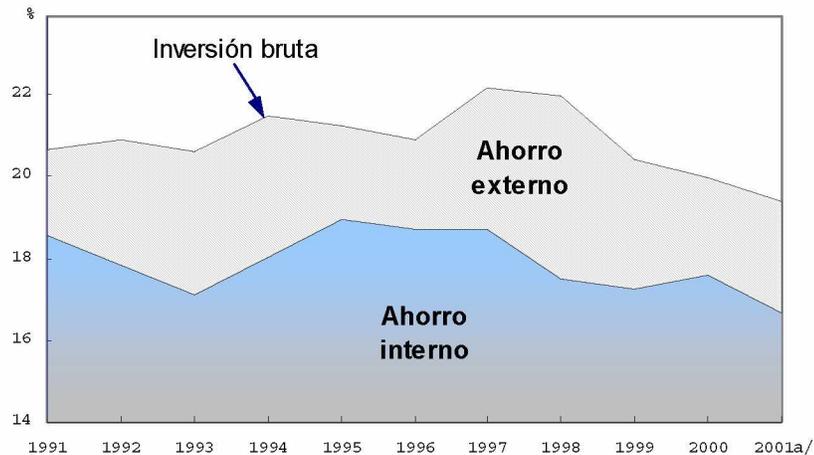
### **La inversión disminuyó en 2001**

La recuperación de la inversión bruta fija que se había iniciado en 2000 se revirtió en 2001, ya que se registró una caída de 1%. En este resultado desfavorable incidieron las magras expectativas y las medidas de control del gasto público. El ahorro externo para el conjunto de la región aumentó, pero ello se debió a las cifras registradas en algunos países, ya que en el resto no hubo cambios o declinaron. En tanto, el ahorro nacional disminuyó, especialmente el público (véase el gráfico 14).

Gráfico 14

## AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: RELACIÓN AHORRO-INVERSIÓN

(En porcentajes del PIB en dólares a precios corrientes)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

ª Estimaciones preliminares.

En la parte norte de la región, que en 2000 había experimentado un elevado incremento de la inversión, se revirtió esa situación, registrándose un descenso en 2001. Esto se explica básicamente porque México, que en 2000 había anotado un aumento de casi 9%, en 2001 sufrió una disminución de alrededor de 3.5%. En los otros países los resultados fueron en general bastante pobres, como reflejo del modesto crecimiento del producto.

En América del Sur el desempeño de la inversión no fue mejor. Chile y Brasil exhibieron crecimientos moderados, muy por debajo de los resultados observados en el primer trimestre, que habían creado expectativas muy halagüeñas para la reactivación de dichas economías. Argentina, Perú y Uruguay, que en años anteriores habían soportado abruptas caídas de sus niveles de inversión, volvieron a registrar descensos significativos. En cambio, la recuperación de la inversión continuó en Colombia, después del desplome de 1999, pero sin alcanzar los niveles de 1998. Venezuela no tuvo mayores problemas en seguir impulsando la inversión, en particular la pública, gracias a los cuantiosos ingresos fiscales de los últimos años por la exportación de petróleo.

### La inflación volvió a disminuir

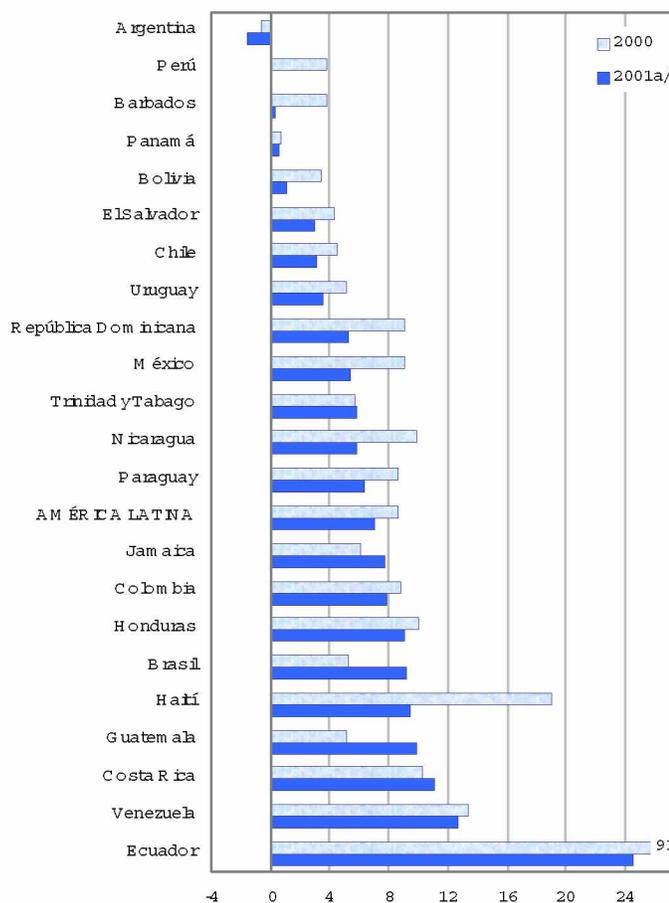
En 2001 el ritmo inflacionario de la región volvió a atenuarse, con lo que se ubicó en 7%. En tanto, los precios al por mayor acusaron un aumento de 6%, después de las fuertes alzas registradas en el bienio 1999-2000. La moderada inflación de 2001 obedeció principalmente a la estabilidad del tipo de cambio en la mayoría de los países y el fin de la escalada del precio del petróleo, así como al mantenimiento de políticas monetarias prudentes y la situación recesiva que vive la región, con algunos países en deflación, lo que podría ser preocupante (véase el gráfico 15).

En 17 países de los 22 para los que se cuenta con información, el incremento de precios se redujo, mientras que en sólo cinco se aceleró. Entre estos últimos sobresalieron Brasil y Guatemala, cuyas tasas se incrementaron entre tres y cuatro puntos porcentuales en relación a las de 2000. El mejor resultado relativo fue el de Ecuador, con una significativa caída de la inflación de más de 60 puntos porcentuales. De este modo, en 2001 sólo tres economías tuvieron inflación de más de un dígito y la más alta de ellas fue de sólo 25%. En tanto, hubo cuatro países con inflación ínfima e incluso deflación.

Gráfico 15

## AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRECIOS AL CONSUMIDOR

(Variación en doce meses)



Fuente: Véase el Apéndice Estadístico.

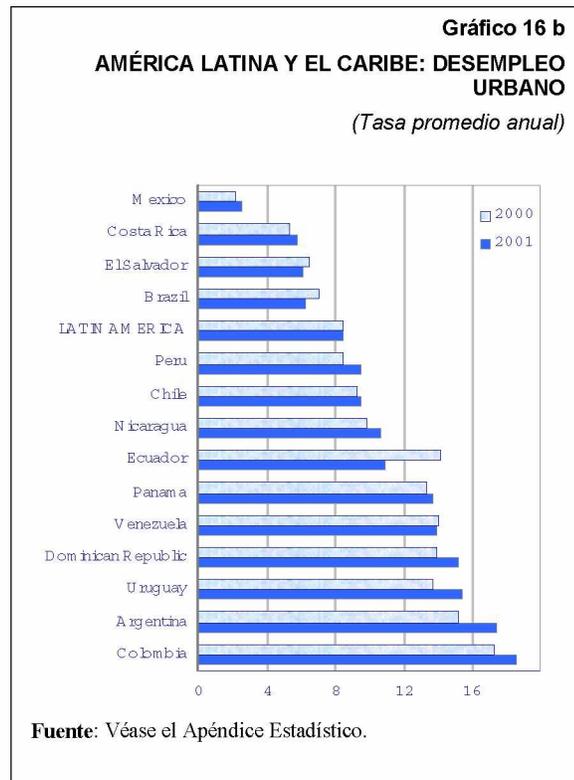
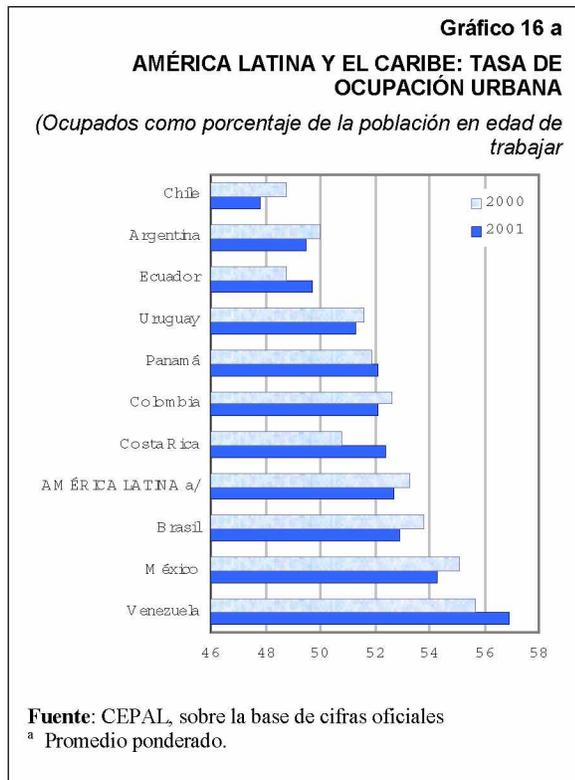
<sup>a</sup> Último período disponible.

En Ecuador, después del fuerte ascenso de la inflación en 1999 y principios de 2000, el desborde inflacionario se frenó tras la dolarización de la economía, comenzando luego una rápida caída del ritmo de incremento de los precios, que se redujo a 25%, en tanto a nivel productor registró un significativo retroceso de 3% en los primeros 10 meses. México también alcanzó un resultado favorable, con claras señales de consolidación de su proceso de estabilización, al lograr una inflación anual de sólo 5.4%, el mejor resultado desde 1971. En Venezuela la inflación siguió declinando, aunque a un ritmo más lento. En Brasil el resultado fue relativamente positivo, ya que el alza del tipo de cambio (alrededor de 20%), los precios de los combustibles y las tarifas públicas sólo provocaron una moderada suba de la inflación. Este comportamiento es atribuible al menor crecimiento de la economía, junto con la mayor severidad de la política monetaria.

Chile, El Salvador y Uruguay nuevamente mostraron una inflación muy baja y declinante. En Chile esa evolución se dio a pesar de la significativa alza que tuvo el tipo de cambio, el cual se incrementó más de 15%. En tanto, Panamá continuó con su tradicional ritmo inflacionario bajo y en Bolivia y Perú el alza de los precios resultó prácticamente nula en 2001. En Argentina los precios de consumo disminuyeron casi 2% y los precios al por mayor 6%, fenómeno deflacionario que se explica por la situación recesiva que afecta al país.

## Se deteriora el mercado laboral en 2001

La fuerte reducción del crecimiento repercutió negativamente en la situación laboral de la región. La tasa de ocupación declinó más de medio punto porcentual, pero la tasa de desempleo se mantuvo estable en 8.4%, en virtud de que la oferta laboral descendió (véanse los gráficos 16a y 16b). De cualquier manera, la desocupación fue elevada en términos históricos. La baja demanda de empleo se reflejó también en la evolución de los salarios. Mientras en los años noventa los salarios reales subieron anualmente en promedio entre 1.5% y 2%, en el año 2001 registraron estancamiento o caídas en la mayoría de los países para los que se cuenta con información, pese a que en algunos casos los avances en el control de la inflación favorecieron a las remuneraciones reales. En cambio, los salarios reales de la industria manufacturera se incrementaron en casi todos los países, con un aumento promedio para la región de alrededor de 2%.



La tasa de ocupación bajó de 53.3% en 2000 a 52.7% en 2001, con lo que se perdió la ganancia obtenida en 2000. A ello contribuyó la caída de este indicador en las economías más grandes de la región, a saber, Brasil y México. La tasa de ocupación también cayó en Chile y Argentina, mientras que en Colombia se mantuvo prácticamente constante. En cambio, subió en Costa Rica, Ecuador, Uruguay y Venezuela. Por su parte, la oferta laboral cayó de 58.4% en 2000 a 57.7% en 2001, la mayor reducción de los últimos 10 años. El comportamiento de este indicador a nivel de países fue heterogéneo, ya que disminuyó significativamente en los dos países mayores, Brasil y México, mientras en otros cinco aumentó la tasa de participación.

Aunque a nivel regional la tasa de desempleo se mantuvo estable, hubo grandes diferencias entre los países. Así, en 10 de los 15 países para los que se cuenta con información se registraron aumentos del desempleo y en cinco de ellos (Argentina, Colombia, Perú, República Dominicana y Uruguay) fueron muy marcados, de un punto porcentual o más. En tanto, en Venezuela el desempleo se mantuvo prácticamente constante y en Brasil, Cuba, Ecuador y El Salvador bajaron.

La recesión de la economía estadounidense incidió negativamente en la generación de empleo de las actividades de exportación de México y por primera vez en 15 años la ocupación en la industria maquiladora de exportación descendió (-14% entre septiembre de 2000 y de 2001). En la industria manufacturera el descenso del empleo fue de casi 4%. De este modo, la tasa de desempleo abierto de 2001 fue de 2.5% (2.3% en 2000). La absorción de ocupación del sector informal permitió contrarrestar en gran parte el desfavorable comportamiento de los sectores de exportación.

En Brasil, a raíz de la modesta expansión del PIB, se redujo la creación neta de nuevos puestos de trabajo. No obstante, la tasa de desempleo urbano disminuyó de 7.1% en 2000 a 6.3% en 2001, lo que refleja la menor tasa de participación de las personas en edad activa en el mercado de trabajo de los grandes centros metropolitanos, debido probablemente al desaliento por la escasez de oportunidades de trabajo. En Argentina, el coeficiente de empleo disminuyó un punto porcentual, con una caída mayor en el Gran Buenos Aires. La tasa de desocupación subió de 15.1% en 2000 a 17.4% en 2001, con un alza más acentuada en el segundo semestre.

En Chile, la generación de empleo formal se debilitó a partir del cuarto trimestre de 2000, con lo que la tasa de desempleo se incrementó levemente, a 9.5% en 2001. El deterioro de la situación laboral ha sido en parte mitigado por la aplicación de programas de empleo público directo o de subsidios al empleo privado, que beneficiaron a cerca de 1.5% de la población económicamente activa. En Colombia, la tasa de desempleo urbano ha permanecido alta, en promedio 18.5% en los primeros diez meses de 2001, frente a 17.2% un año atrás. La tasa global de participación se ha mantenido en los niveles del 2000, aunque continúa por encima de su tendencia de largo plazo por la mayor participación de los trabajadores secundarios del hogar debido a la caída de los ingresos familiares. En Ecuador, a partir del segundo semestre del 2000, la tasa de ocupación volvió a crecer, pasando de 48.8% en 2000 a 49.7% en 2001, con lo que la tasa de desempleo disminuyó de 14.1% a 10.9%.

El bajo dinamismo de los mercados de trabajo afectó a los salarios, y en los pocos países para los que se cuenta con información prevalecen los casos con variaciones mínimas y descensos de los salarios medios reales en actividades formales. Se registraron leves aumentos en Chile y Colombia, 1.5% y 0.2%, respectivamente, y descensos entre 0.4% y 3% en Brasil, Perú y Uruguay. La única excepción fue México, que registró un aumento salarial de 5.5%, debido a una inflación menor que la esperada. En los salarios reales industriales hubo un desempeño más favorable, donde también sobresalió México, mientras que los restantes países registraron incrementos moderados, salvo en Uruguay, donde descendió levemente.

### **No se espera un rápido crecimiento en 2002**

Hay todavía muchas incertidumbres respecto de la esperada reactivación de las economías de América Latina y el Caribe en 2002. Las perspectivas de la economía internacional siguen siendo poco alentadoras, debido a los problemas por los que atraviesan los Estados Unidos, a lo que se agrega el menor crecimiento de las economías europeas y la agudización de la crisis japonesa. Pese al fuerte descenso de las tasas internacionales de interés, no hay señal de retorno de capitales a países en desarrollo, debido a la alta percepción de riesgo que subsiste. La inversión extranjera directa, principal mecanismo de transferencia de capitales al mundo en desarrollo en los años noventa, atraviesa un período de retracción.

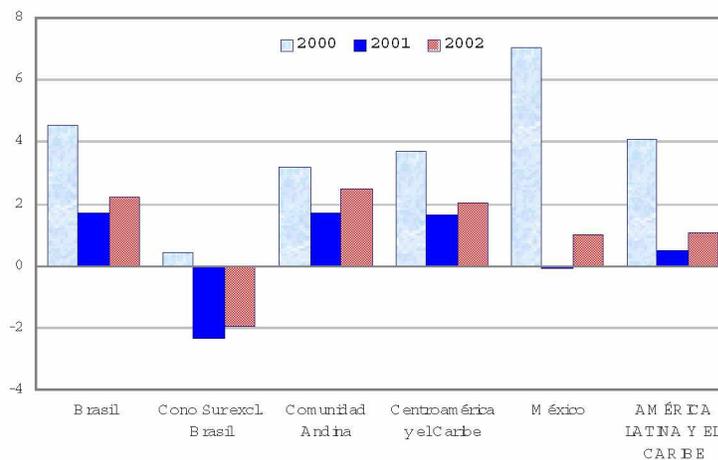
La coyuntura norteamericana afectaría en particular a México, Centroamérica y el Caribe, cuyo comercio con Estados Unidos seguirá presentando un ritmo lento. No obstante, se espera una modesta reactivación en México y en Costa Rica (véase el gráfico 17). En América del Sur, es probable que Brasil mejore un poco su desempeño, gracias al buen desempeño de las exportaciones y a una reactivación de la demanda interna, si la situación cambiaria permite la adopción de una política monetaria menos restrictiva. Los países del Cono Sur en conjunto registrarían una nueva caída del producto, pero ello se explica básicamente por Argentina, cuyas perspectivas son poco

alentadoras, ya que se prevé que volverá a registrarse una contracción del nivel de actividad. En cambio, Chile continuará mostrando un crecimiento moderado y Uruguay tendrá un resultado menos adverso que en el 2001. La Comunidad Andina continuará incrementando, aunque levemente, su expansión del nivel de actividad. La reactivación de Perú se verá impulsada por la puesta en marcha de un gran proyecto minero y la normalización de la situación interna; mientras Venezuela seguirá creciendo moderadamente, Colombia tendría un desempeño un poco más favorable que en 2001, y Ecuador continuaría su recuperación, aunque a un ritmo más lento. Con todo, para el conjunto de la región, se espera un crecimiento de apenas 1.1% en el 2002.

Gráfico 17

## AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PROYECCIONES DEL PIB, 2002

(En porcentajes)



Fuente: CEPAL, División de Estadísticas y Proyecciones Económicas.

## **AMÉRICA DEL SUR**

---



## Argentina

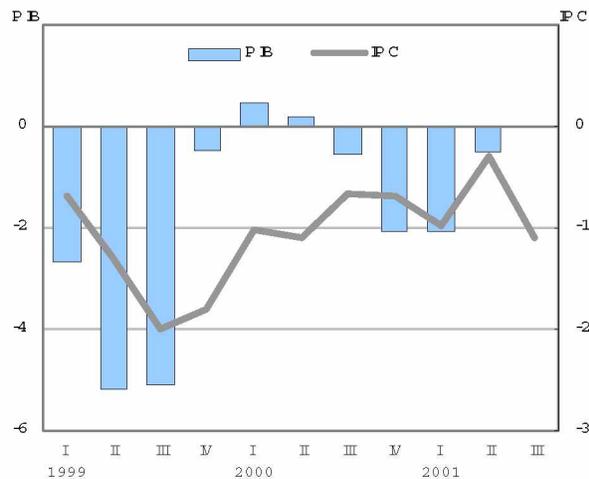
---

Las dificultades de la economía argentina se agudizaron en 2001 al contraerse el producto interno bruto por tercer año consecutivo e incrementarse el elevado desempleo, mientras se acentuaba la deflación de precios y salarios. El financiamiento externo privado cesó, los depósitos cayeron y la oferta de crédito se retrajo, con fuerte suba de tasas de interés. La merma del gasto interno se reflejó en las importaciones, pero como las exportaciones aumentaron, se generó un significativo superávit en el balance comercial. Ello redujo considerablemente el déficit en la cuenta corriente, que fue cubierto con disminución de reservas. El crecimiento de los intereses sobre la deuda, el deterioro de la recaudación y el cierre de las fuentes crediticias provocaron fortísimas tensiones sobre la política fiscal. Pese a la reducción del gasto primario, el déficit del gobierno se ensanchó. El desplome de la cotización de los títulos públicos dejó en evidencia un gran escepticismo sobre la capacidad del gobierno para atender sus compromisos. En noviembre, las autoridades efectuaron un canje de deuda, con reducciones en las tasas de interés. A comienzos de diciembre, frente a una masiva fuga de depósitos, se establecieron toques al retiro de dinero desde los bancos y a la salida de capitales.

La inestabilidad macroeconómica obligó a una sucesión de medidas, principalmente fiscales, lo que desató arduas controversias en las que se cuestionaron otros elementos centrales de política, tales como el régimen monetario y la integración regional (Mercosur).

Ante la retracción de los fondos privados, a fines de 2000 el gobierno había acordado un cuantioso paquete de créditos externos oficiales, pero el incumplimiento de las metas fiscales hizo resurgir la desconfianza. En marzo, un nuevo equipo económico propuso un programa de reducción de gastos públicos, el cual no llegó a instrumentarse debido al rechazo que suscitó. Tras otro ajuste ministerial, las autoridades anunciaron un plan que contemplaba la creación de un impuesto a los créditos y débitos en cuentas bancarias y programas sectoriales con reducciones de gravámenes. Se buscaba reforzar los ingresos públicos a través de un impuesto de fácil recaudación, mejorar la

**ARGENTINA: PRODUCTO INTERNO BRUTO E INFLACIÓN**  
(Porcentajes de variación)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

competitividad de las industrias locales y fortalecer las expectativas en una recuperación de la actividad. Sin embargo, la demanda interna no reaccionó y las condiciones del crédito al gobierno se endurecieron todavía más. Ante las inquietudes referidas a los vencimientos de deuda pública, el gobierno efectuó un canje de títulos (por cerca de 30 000 millones de dólares, principalmente con tenedores locales), que extendió la maduración de la deuda, pero convalidó elevadas tasas de interés. Por otra parte, se estableció una “convertibilidad ampliada”, manteniendo rasgos centrales del régimen, como los requisitos de cobertura de los pasivos monetarios. Cuando la cotización del euro se igualara con el dólar, el peso se fijaría de acuerdo con una canasta integrada por esas divisas por partes iguales. La mayoría de las

operaciones de comercio exterior se liquidaría de inmediato al precio de la canasta, lo que involucraba un leve aumento del tipo de cambio efectivo, si bien al mismo tiempo se redujeron los reembolsos a las exportaciones.

Tras una breve moderación luego del canje de bonos, volvió a elevarse la prima de riesgo-país, la que pasó a convertirse en referencia cotidiana para el público: de 700 puntos en enero, subió a 1 400 en julio. La disminución de depósitos bancarios se aceleró y, ante el peligro de una corrida, el instituto emisor efectuó préstamos de emergencia y redujo encajes, pese a lo cual la caída del crédito fue muy intensa, mientras que el sector público absorbía una fracción creciente de la capacidad prestable.

Hacia mediados de año se tornó evidente que el gobierno había perdido acceso al financiamiento de mercado. En julio las autoridades se propusieron reducir a cero el déficit nacional, ajustando en forma rigurosa los pagos a la recaudación. En lo inmediato hubo reducciones de 13% en los salarios del sector público y las jubilaciones superiores a 500 dólares mensuales, acompañadas de rebajas sustanciales en gastos por contrataciones. Asimismo, se convino con un conjunto de empresas grandes un adelanto del pago de impuestos. Tras largas negociaciones, en agosto el gobierno y el FMI acordaron un paquete de créditos adicionales, sobre la base del programa de déficit cero y del anuncio de reformas en la distribución de impuestos con las provincias.

Aunque estas medidas frenaron transitoriamente la fuga de depósitos desde los bancos, la drástica contracción del crédito deterioró el nivel de actividad y la recaudación impositiva. Las dificultades fiscales se manifestaron tanto en el ámbito nacional como en las provincias, algunas de las cuales comenzaron a efectuar pagos (incluidos salarios) con bonos que circularon a modo de “dinero de emergencia”. Los precios de los títulos nacionales siguieron cayendo: la prima de riesgo superó en noviembre los 3 000 puntos.

El gobierno lanzó entonces una reestructuración de su deuda. En una primera etapa, efectuada en el mercado local, se canjearon títulos nacionales y provinciales por préstamos con un interés máximo de 7% y garantía de asignación de impuestos. La operación fue considerable (50 000 millones de dólares), estimándose que la reducción de intereses ascendería a unos 3 500 millones anuales. La reprogramación de las deudas provinciales fue un componente de los acuerdos que

redefinieron los montos y condiciones de la coparticipación en los tributos, parte de la cual se materializaría en letras).

No obstante el canje de deuda, hacia fines de noviembre la situación fiscal y financiera era en extremo delicada. El estrangulamiento del sector público se reflejaba en el proyecto de presupuesto nacional para 2002, que contemplaba un recorte del orden de 1.4% del PIB en los gastos primarios. Quedaban por encarar difíciles gestiones para la reestructuración del tramo internacional de la deuda pública en bonos. La fuga de depósitos se acentuó, al punto que el gobierno se vio llevado a restringir los retiros de fondos de los bancos y las transferencias al exterior, mientras insistía en descartar una devaluación de la moneda. La agudización de la crisis interna desembocó en la renuncia del gobierno a fines de diciembre.

Con la nueva merma en el producto se acumuló una caída cercana a 7% en el último trienio. La inversión siguió deteriorándose, por lo que el coeficiente de formación de capital habría caído por debajo de 16%. La disminución de la demanda y del producto se acentuó en el segundo semestre y se tradujo en marcadas caídas de la producción manufacturera y de la construcción.

La cosecha de granos constituyó la excepción en este panorama recesivo. Los retrocesos que sufrieron cereales (maíz, sorgo y arroz, en particular) y algunos oleaginosos (girasol y maní) fueron compensados holgadamente por un salto de 30% en la producción de soja. Se anticipa que, pese a trastornos climáticos, la campaña 2001-2002 marcará nuevos incrementos.

Dentro de la industria manufacturera, las actividades menos afectadas fueron algunas ramas de bienes intermedios con acceso a mercados externos. En cambio, se replegaron considerablemente las industrias metalmeccánicas, en especial la automotriz.

La retracción de la demanda contribuyó a la persistencia de la deflación de precios al consumidor, que se hizo sentir tanto en bienes como servicios. Los precios al por mayor se redujeron apreciablemente, con violentas caídas en los productos primarios y más leves en los manufacturados.

El coeficiente de empleo mostró una caída de un punto porcentual, con una disminución más acentuada en el Gran Buenos Aires, mientras la participación laboral se incrementó levemente. Hubo subas en el empleo en el agregado de localidades del interior, pero su evolución fue muy heterogénea. En tanto, la desocupación aumentó de 15.1% en 2000 a 17.4% en 2001, con incrementos mayores en el segundo semestre (en octubre llegó a 18.3%)

El menor gasto interno indujo una respuesta elástica de las importaciones, cuyo nivel fue el más bajo desde 1995, con disminuciones en todas las grandes categorías de productos, en especial en bienes de capital. Las exportaciones se expandieron, por efecto de volumen. Hubo alzas

#### ARGENTINA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1999	2000	2001 <sup>a</sup>
<i>Tasas de variación anual</i>			
Producto interno bruto	-3.4	-0.6	-3.8
Precios al consumidor	-1.8	-0.7	-1.6
Salario real	1.1	1.5	0.0
Dinero (M1)	-0.3	-5.7	-18.8
Tipo de cambio real efectivo <sup>b</sup>	-6.9	0.6	-2.8
Relación del intercambio	-5.2	10.4	-1.0
<i>Porcentajes</i>			
Tasa de desempleo urbano	14.3	15.1	17.4
Resultado fiscal/PIB	-1.7	-2.4	-3.5
Tasa de interés real pasiva	9.4	9.4	15.6
Tasa de interés real activa	12.4	12.2	24.2
<i>Millones de dólares</i>			
Exportaciones de bienes y servicios	27 751	30 938	31 500
Importaciones de bienes y servicios	32 698	32 717	29 050
Saldo en cuenta corriente	-12 038	-8 973	-5 301
Cuenta de capital y financiera	14 065	8 533	-14 499
Balanza global	2 027	-1 218	-19 800

Fuente: Apéndice Estadístico.

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares.

<sup>b</sup> Una tasa negativa significa una apreciación real.

apreciables y difundidas en las ventas de productos primarios, en particular semillas oleaginosas. También crecieron, aunque menos, las exportaciones de manufacturas no tradicionales y las de combustibles. En cambio, disminuyeron las ventas de manufacturas de origen agropecuario, sobre todo los aceites vegetales, que tropezaron con dificultades para acceder a ciertos mercados, y las carnes, cuya demanda externa estuvo deprimida por la existencia de aftosa en el ganado.

El comercio exterior generó un considerable superávit, el más elevado desde comienzos de los noventa, con un vuelco de cerca de 10 mil millones respecto del déficit de tres años antes. En consecuencia, y pese al sostenido aumento del déficit en el renglón de intereses y utilidades, la brecha en cuenta corriente se redujo apreciablemente, anotando tal vez la significación respecto del PIB más baja desde 1996. En medio del endurecimiento de las condiciones de financiamiento, las entradas de fondos correspondieron principalmente a préstamos de organismos internacionales y a inversión directa, aunque ésta se debilitó, al tiempo que se registraban elevadas salidas de capitales privados y disminuía la cartera de títulos públicos de no residentes. La presión de la demanda por activos externos se reflejó en una cuantiosa pérdida de reservas.

## Bolivia

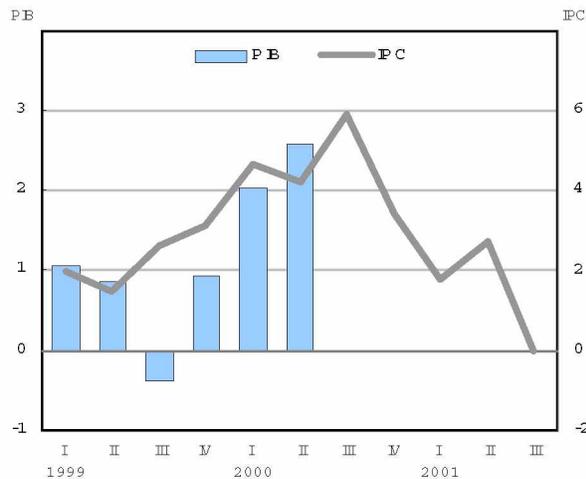
---

El crecimiento cero que registró Bolivia en 2001 se explica por la debilidad que mostraron los mercados interno y externo, pese al Programa de Reactivación Económica. El auge del sector de hidrocarburos se vio anulado por la persistencia de deprimidos niveles de inversión y consumo. A diferencia de años anteriores, el sector externo no logró revertir este panorama, ya que el enfriamiento de la economía mundial erosionó las exportaciones, especialmente de minerales y derivados de soja. Se estima que la significación el déficit fiscal se mantendrá en el rango de 4% del PIB y que el monto de la inversión extranjera directa emulará el registrado el año precedente. En cambio, las exportaciones retrocederán, no obstante el fuerte incremento de las ventas de gas natural a Brasil. Especialmente débiles se mostraron las exportaciones mineras y las de manufacturas no tradicionales. A causa de la desaceleración de la actividad interna, las importaciones experimentaron una caída mayor que las exportaciones, lo que redundó en un déficit en cuenta corriente algo inferior al de 2000. La generalizada atonía se reflejó también en una intensa caída de la tasa inflacionaria, al punto que a fines de octubre el índice de precios al consumidor acusaba una variación acumulada en el año apenas superior a 1%.

El Programa de Reactivación Económica iniciado en abril contemplaba medidas para mejorar el financiamiento bancario a los agentes económicos, acelerar la construcción de infraestructura y, especialmente, instrumentar programas ocupacionales de emergencia, con los que se esperaba generar entre 30-50 mil puestos de trabajo.

La decisión de suplementar partidas de inversión pública relacionadas con los programas de reactivación determinó que el déficit fiscal se mantuviera en el equivalente de 4% del PIB, impidiendo el cumplimiento de la meta estipulada en el programa con el Fondo Monetario Internacional. Lo mismo que en años anteriores, el grueso del déficit aparece asociado al costo de la reforma del sistema de pensiones.

**BOLIVIA: PRODUCTO INTERNO BRUTO E INFLACIÓN**  
(Porcentajes de variación)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

La autoridad monetaria buscó activamente mantener la estabilidad de precios y un nivel adecuado de las reservas internacionales. El Banco Central ejecutó un programa monetario con el objetivo de preservar la liquidez del sistema financiero. El crédito interno neto se mantuvo estable tras la reducción del año precedente. Una comparación de los agregados monetarios entre noviembre 2000 y noviembre 2001 revela un menguado incremento, en la mayoría de los casos del orden de 3%.

La situación de las reservas internacionales continuó siendo sólida, con un nivel a finales de 2001 de 90 millones de dólares menor en comparación al año precedente. En junio de 2001 se aprobó la segunda etapa de la iniciativa de la reducción de la deuda externa para países

pobres altamente endeudados. Se estima que ello posibilitará un alivio adicional de 1 543 millones de dólares en valor nominal de la deuda boliviana en los próximos 15 años.

El Banco Central perseveró en el régimen del tipo de cambio de paridad móvil. El ritmo de devaluación depende de la trayectoria de las variables macroeconómicas y de la magnitud de la inflación. La devaluación de aproximadamente 0.5% mensual instaurada en marzo de 1999 fue mantenida durante 2001, con lo que a fines de noviembre se había acumulado una devaluación nominal de casi 6%. Sin embargo, las depreciaciones nominales de las monedas brasileña y chilena y la instauración de una sobretasa cambiaria a los importadores en Argentina, que significa de hecho una depreciación del peso, generaron una apreciación de casi 2% en el tipo de cambio real.

El deprimido nivel de la actividad económica boliviana en 2001 fue consecuencia de retrocesos en casi todos los sectores. En la primera mitad del año cayó la producción en la minería, la industria manufacturera, electricidad, gas y agua, la construcción, el comercio y los servicios financieros. Ellas fueron apenas compensadas por una sustancial expansión en los sectores de petróleo crudo y gas natural y comunicaciones. La producción de gas natural se incrementó 53% en el primer semestre de 2001 en comparación con similar período precedente, sobre la base de las mayores exportaciones de gas natural a Brasil; también se engrosó el valor de estas exportaciones, merced a la vigencia de precios favorables. El sector de telecomunicaciones registró una tasa de crecimiento cercana a 10%, atribuible principalmente a la intensificación del tráfico de llamadas nacionales. Otro sector con un crecimiento relativamente alto fue la administración pública.

Aunque las estadísticas en materia del mercado de trabajo son escasas, hay indicios de que en 2001 la desocupación excedió de 7%, al tiempo que aumentaba el subempleo, lo que movió al gobierno a impulsar programas ocupacionales de emergencia. El deterioro del mercado laboral fue acompañado de un estancamiento de los salarios en el sector formal.

Las condiciones externas resultaron desfavorables en 2001 para la economía boliviana, debido al marcado deterioro de la demanda global, que se tradujo en fuertes reducciones de la demanda por productos básicos. El nivel de la inversión extranjera directa en el primer semestre del 2001 fue levemente superior al de igual período anterior y siguió exhibiendo un patrón concentrado en los sectores de hidrocarburos y comercio y servicios. Las importaciones registraron una caída en términos de valor, atribuible principalmente a la desaceleración de la actividad interna. Las más afectadas fueron las compras de bienes de capital, especialmente equipos de transporte y productos

intermedios destinados a la industria y materiales de la construcción. También las exportaciones retrocedieron, a causa de la pérdida de dinamismo de la economía mundial. La única excepción la constituyeron las ventas de hidrocarburos, especialmente las de gas natural a Brasil. Abruerta fue la caída en el sector minero, donde diversos productos, por ejemplo la plata y el zinc, registraron disminuciones importantes, por concepto tanto de precios como de volúmenes embarcados. El valor de los productos no tradicionales (soya, algodón y café) cayó más de 10%. De esta forma, se anticipa que el déficit en cuenta corriente en 2001 será algo inferior al registrado el año precedente.

A fines de agosto de 2001 el saldo de la deuda externa pública a mediano y largo plazo llegó a 4 477 millones de dólares, cifra levemente mayor a la del 31 de diciembre de 2000, y que da cuenta de incrementos con los acreedores multilaterales, ya que la deuda con los acreedores bilaterales disminuyó.

**BOLIVIA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS**

	1999	2000	2001 <sup>a</sup>
	<i>Tasas de variación anual</i>		
Producto interno bruto	0.4	1.8	0.0
Precios al consumidor	3.1	3.4	1.1
Salario real	6.2	0.9	...
Dinero (M1)	-6.6	0.8	5.1
Tipo de cambio real efectivo <sup>b</sup>	-1.0	2.9	0.0
Relación del intercambio	-0.1	2.0	-4.9
	<i>Porcentajes</i>		
Tasa de desempleo urbano	8.0	7.6	...
Resultado fiscal/PIB	-3.8	-4.1	-4.0
Tasa de interés real pasiva	9.9	6.1	7.8
Tasa de interés real activa	32.5	28.7	17.6
	<i>Millones de dólares</i>		
Exportaciones de bienes y servicios	1 310	1 453	1 435
Importaciones de bienes y servicios	1 989	2 078	1 976
Saldo en cuenta corriente	-489	-463	-367
Cuenta de capital y financiera	515	425	257
Balanza global	27	-39	-110

**Fuente:** Apéndice Estadístico.

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares.

<sup>b</sup> Una tasa negativa significa una apreciación real.

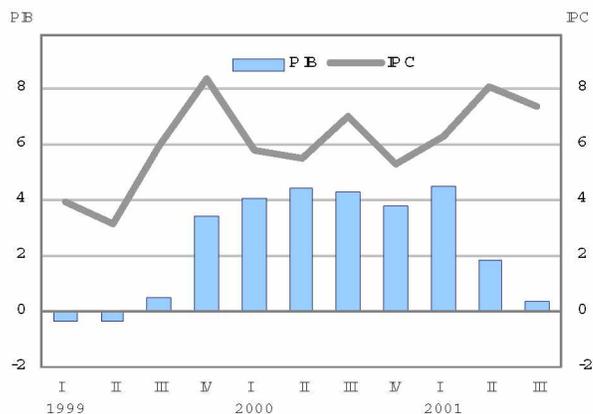
## Brasil

---

Una sucesión de choques negativos en los ámbitos de la oferta y la demanda agregada frustraron las favorables expectativas de la economía brasileña existente al inicio de 2001. Esos choques redujeron el ritmo de crecimiento, ampliaron el desequilibrio de las cuentas públicas, contrajeron los flujos de capitales externos y aumentaron la volatilidad en el mercado de cambio. La expansión del PIB fue de apenas a 1.7%, bastante por debajo del año anterior cuando había llegado a 4.5%, mientras la inflación se aceleró (7% acumulado a noviembre, según el IPCA), con lo que superó la meta oficial de 6%. El déficit público nominal se incrementó al 8% del PIB (4.5% en 2000), en tanto el déficit en cuenta corriente se amplió de 4.2% a 4.7% del PIB por el efecto cambiario. El financiamiento externo se contrajo sensiblemente, con una disminución de 34% en el ingreso neto de capitales autónomos, incluso de la inversión extranjera directa de gran dinamismo en los últimos años. En tanto, el desempleo se redujo a 6.3% en el período enero octubre, ocho décimas menos que la tasa promedio del año 2000.

La creciente incertidumbre en los mercados externos y la consecuente tendencia al alza del tipo de cambio provocaron en marzo una reversión en la política del Banco Central de reducción de la tasa de interés para intentar mantener la inflación dentro de la meta. Además, los impactos recesivos de la mayor tasa de interés nominal fueron agudizados por el racionamiento energético y por el sustancial aumento del tipo de cambio (29% en el primer semestre). En respuesta a la volatilidad cambiaria, el Banco Central anunció en julio la oferta adicional de 50 millones de dólares diarios hasta fines de año, esto es 6 mil millones dólares en total. En agosto, Brasil decidió solicitar al Fondo Monetario Internacional un nuevo programa de contingencia (“stand-by”) hasta diciembre de 2002, en virtud del cual obtuvo recursos adicionales por unos 10 mil millones dólares y renegoció límites mínimos para las reservas internacionales, de 20 mil millones de dólares, liberando divisas para la intervención en el mercado de cambio.

Sin embargo, los sucesos de septiembre y el incesante deterioro en el cuadro argentino hicieron recrudecer las expectativas negativas. El tipo de cambio sufrió un incremento adicional de

**BRASIL: PRODUCTO INTERNO BRUTO E INFLACIÓN***(Porcentajes de variación)*

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

10%, con lo que el aumento acumulado durante el año ascendió a 44%. Para evitar nuevas alzas de la tasa de interés, que ya era de alrededor de 19%, en el bimestre septiembre/octubre el Banco Central vendió en términos netos alrededor de 9.1 mil millones dólares en títulos indizados a la variación cambiaria, lo que suscitó un severo impacto sobre la situación fiscal. Con la colocación de esos títulos se intentó atender el explosivo incremento de la demanda por operaciones de cobertura ("hedge"). Por otro lado, el aumento del encaje obligatorio sobre los depósitos a plazo a 10% erosionó la liquidez del sistema. Por último, en octubre entraron en vigencia las medidas anunciadas en julio que imponen a la banca una mayor

cobertura patrimonial en el caso de las operaciones con divisas.

El menor ritmo de crecimiento y los mayores niveles del tipo de cambio contribuyeron a una mejoría de la balanza comercial, que empezó a mostrar significativos superávits a partir de agosto. La persistente caída de las tasas internacionales de interés y la creciente diferenciación en las condiciones de financiamiento externo para Brasil, respecto de las requeridas a Argentina, fortalecieron las expectativas en el mercado de cambio, lo que se tradujo en una reversión a partir de noviembre en la tendencia del tipo de cambio. De este modo, el alza del precio del dólar acumulada en el año hasta el 10 de diciembre fue de 21%, la mitad de la variación registrada hasta septiembre.

La situación fiscal se deterioró en 2001, pese al significativo superávit primario consolidado del sector público que llegó en enero-octubre a 4.5% del PIB, superior a la meta. El considerable aumento del déficit nominal se explica enteramente por el incremento de los intereses nominales. Esto último, a su vez, se debió a la devaluación, con una incidencia equivalente a 4.9% del PIB, al estar una parte importante de la deuda pública indizada con la variación del tipo de cambio o denominada en moneda extranjera. La revaluación del real en los últimos dos meses permitió atenuar ese efecto adverso, pero de cualquier manera su impacto en todo el año fue significativo. El mayor déficit engrosó de 49.4% en diciembre de 2000 a 54.8% en octubre siguiente la significación de la deuda pública neta respecto del PIB, pero al final del año ese incremento se atenuó.

En este complejo cuadro macroeconómico, la evolución de la actividad por sectores fue heterogénea. El dinamismo agropecuario (5.5%) contrastó con el estancamiento de la industria manufacturera, quedando los servicios en una situación intermedia (2.8%). Al interior de la manufactura, la producción de bienes de capital aumentó casi 13%, en tanto que las restantes agrupaciones se debatían en el estancamiento o incluso retrocedían (-1.8% en las de bienes de consumo duradero). Por el lado de la oferta, el episodio más importante fue el estallido en mayo de una grave crisis energética, gatillada por una severa sequía en un país en el que, al cabo de una década de inversiones claramente deficitarias, el 93% de la oferta es de origen hidroeléctrico. Esta crisis exigió una reducción de hasta un 20% del consumo de energía de los hogares, la industria y el comercio con respecto al promedio del segundo trimestre de 2000 en las regiones sureste y noreste del país.

La trayectoria de los bienes de capital aparece asociada a la favorable evolución de la formación bruta de capital fijo, cuyo comportamiento refleja con desfase el crecimiento del

producto el año pasado y durante los primeros meses del 2001. Entre enero y septiembre la inversión representó 19.4% del PIB, contra 18.4% en igual período anterior. Este componente de la demanda agregada ha reforzado la influencia favorable de las exportaciones, contrarrestando el efecto negativo de la contracción del consumo agregado. Se estima, sin embargo, que en el último cuatrimestre hubo algún repliegue de la inversión.

A consecuencia de la modesta expansión del PIB, la creación neta de puestos de trabajo entre enero y septiembre fue 20% inferior a la de igual lapso precedente. No obstante, durante el segundo semestre de 2001 las tasas de desempleo urbano se estabilizaron en torno a 6.3%, cifra inferior a la del mismo período anterior.

La inflación en 2001 excederá de la anotada el año precedente, debido sobre todo a las alzas de los precios administrados (energía, telecomunicaciones y petróleo), atribuibles a su vez a la aplicación de contratos de privatización de algunos de estos servicios públicos. Además, los precios agrícolas han mostrado sensibilidad al incremento de el tipo de cambio, fruto de la elevada participación de las exportaciones en algunos rubros. Por último, hubo una búsqueda de recuperación de márgenes, vía intentos de traspasar al consumidor final los mayores costos, en especial de los insumos importados.

Pese a las turbulencias internacionales, el sector externo anotó algunos avances en la cuenta corriente y resultados adversos en la de capital. En los diez primeros meses del año las exportaciones se ampliaron 7.3%, respecto de igual período anterior, gracias al empuje de los productos básicos, cuyas ventas aumentaron casi 24%. El racionamiento energético y el debilitamiento de la actividad económica mundial conspiraron a partir de julio para reducir el valor exportado de productos manufacturados y semimanufacturados. El efecto precio volvió a erigirse en factor restrictivo, estimándose una caída superior a 2% para el conjunto de las exportaciones, fenómeno que cobró especial intensidad en el caso de los productos semimanufacturados (-13%) y básicos (-9%). Asimismo, la crisis argentina tuvo un efecto negativo sobre las exportaciones de manufacturas. Ello significó una reducción de 5.4% en el valor total de las mismas en el tercer trimestre (91% de la caída total de las exportaciones de manufacturas de ese período).

Las importaciones acusaron en los diez primeros meses un aumento un poco superior a 4%, empujado por las de bienes de capital y, en menor medida, por los productos de consumo duradero. Modesto fue, en cambio, el incremento de materias primas, productos intermedios y combustibles.

El déficit en cuenta corriente, hasta octubre, ascendió a 19,9 mil millones de dólares, nivel 4% superior al del año precedente, pese a la mejoría del balance de bienes, que anotó un superávit de 1.5 mil millones de dólares. El déficit en la cuenta renta de factores aumentó a 22.7 mil millones

#### BRASIL: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1999	2000	2001 <sup>a</sup>
<i>Tasas de variación anual</i>			
Producto interno bruto	0.7	4.5	1.7
Precios al consumidor	8.4	5.3	9.2
Salario real	-4.4	-1.0	-3.1
Dinero (M1)	13.3	13.5	6.9
Tipo de cambio real efectivo <sup>b</sup>	50.6	-7.1	16.8
Relación del intercambio	-9.7	-3.1	-0.3
<i>Porcentajes</i>			
Tasa de desempleo urbano	7.6	7.1	6.3
Resultado fiscal/PIB	-10.0	-4.6	-8.0
Tasa de interés real pasiva	19.8	10.5	9.2
Tasa de interés real activa	49.1	30.0	29.7
<i>Millones de dólares</i>			
Exportaciones de bienes y servicios	55 205	64 470	67 507
Importaciones de bienes y servicios	63 443	72 741	73 924
Saldo en cuenta corriente	-25 397	-24 636	-23 657
Cuenta de capital y financiera	8 592	32 698	20 105
Balanza global	-16 805	8 061	-3 552

Fuente: Apéndice Estadístico.

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares.

<sup>b</sup> Una tasa negativa significa una apreciación real.

de dólares, 2.2 mil millones más que en 2000, debido al pago de intereses y al incremento de las remesas por concepto de utilidades.

No obstante este panorama más bien favorable en materia de transacciones corrientes, la economía brasileña tuvo que enfrentar problemas de financiamiento externo. Debido al deterioro del escenario internacional, la captación neta de recursos via bonos se redujo en el período enero-octubre de 5.1 mil millones de dólares en el año 2000 a 490 millones en 2001. Esta menor liquidez puso coto a la expansión de la deuda externa brasileña, cuyo monto, según un nuevo método de cálculo, habría bajado en agosto a 210 mil millones de dólares (216.9 mil millones en diciembre anterior).

Las restricciones de acceso al crédito fueron acompañadas de un debilitamiento de las inversiones directas externas, las que en los primeros diez meses del año registraron un nivel (18.5 mil millones de dólares) 20% inferior al de igual periodo precedente.

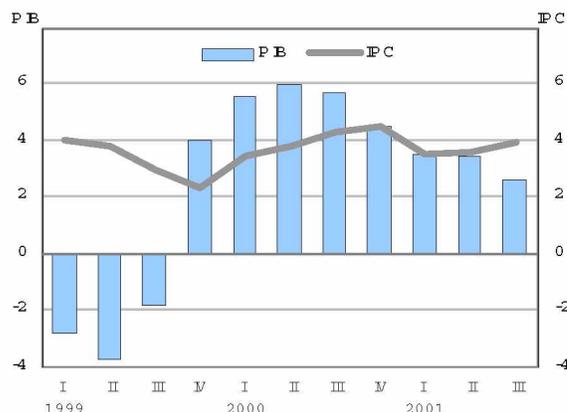
## Chile

---

La economía chilena, una de las más abiertas de América Latina, pasará de una tasa de crecimiento de 5% en el 2000 a una de 3% en el 2001. La desaceleración mundial repercutió severamente en los términos de intercambio, que tendrán una caída de 7%, y en consecuencia, el ingreso interno bruto, aumentará sólo 1%. Pese a lo adverso de la coyuntura internacional, con el alza del tipo de cambio y la caída de la tasa de interés, se gestaron condiciones monetarias claramente reactivadoras desde una perspectiva de mediano plazo.

Según estimaciones oficiales, se habrían perdido en torno de siete puntos del PIB de ingreso total, por efecto de los precios del cobre y del petróleo, de los disminuidos flujos de capitales externos y de una menor progresión del volumen exportado respecto a un año “normal”. El país enfrentó en el 2001 una de las peores condiciones externas desde mediados de los años ochenta. El pronunciado ascenso del tipo de cambio hasta octubre ha mantenido la inflación al límite superior del rango (2%-4% anual) definido como meta por el Banco Central, aunque la siguiente caída de los precios de los combustibles llevó esa cifra a 3.1% en el año. El tipo de cambio nominal había subido 25% en 12 meses hasta octubre, equivalente a una depreciación real de 12%, si se consideran las variaciones de los tipos de cambio y de los precios de los principales socios comerciales. Aunque este ajuste se explica en parte por la menor afluencia de divisas y el aumento en la liquidez interna, el tipo de cambio nominal siguió durante buena parte del año la evolución del riesgo-país de Argentina, dejando de manifiesto la existencia de cierto contagio. Lo desmedido del alza provocó el anuncio, en agosto y con fecha de término diciembre de 2001, de la venta de hasta 2 000 millones de dólares en reservas por parte del Banco Central, poniéndose fin de esta manera al período de flotación “limpia” del tipo de cambio. La moderada respuesta inflacionaria a la devaluación y la posterior intervención del instituto emisor en el mercado cambiario permitieron mantener desde junio la tasa de instancia monetaria en un nivel muy bajo (6.5% nominal), luego de las cinco reducciones consecutivas acordadas desde principios de año, que totalizaron 150 puntos base.

A mediados de noviembre empezó a observarse el desenganche del tipo de cambio al riesgo-país argentino, lo que alivió los temores de un rebrote inflacionario atribuible a un nivel de tipo de cambio claramente desalineado respecto de las proyecciones de principios de año. La venta de cerca de 800 millones de dólares a los bancos comerciales, en virtud del programa de intervención anunciado en agosto, fue compensada por el aumento en los depósitos del fisco en el Banco Central,

**CHILE: PRODUCTO INTERNO BRUTO E INFLACIÓN***(Porcentajes de variación)*

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

procedentes de la colocación de un bono de la República, con lo que en octubre el nivel de las reservas internacionales sobrepasó los 14 000 millones. En procura de un manejo de los instrumentos de política monetaria más acorde con la práctica internacional, en agosto el Banco Central reemplazó la fijación de una tasa de instancia diaria real por una nominal.

Por el lado fiscal, el deterioro de la situación con respecto a las proyecciones en materia de crecimiento económico y de precio del cobre (cuya producción es casi en un 50% de propiedad estatal) ha significado una merma de 3.5% de los ingresos respecto de lo presupuestado, que daría origen a un déficit público equivalente a 0.5% del PIB.

La ampliación proyectada de 5% para el gasto público se ciñó a lo programado. Merced a una política de libre operación de los estabilizadores fiscales automáticos, se dio cabida a un mayor déficit ante variaciones cíclicas no previstas de los ingresos, de manera consistente con la meta de mediano plazo de superávit estructural. Esta relativa autonomía del gasto ante la volatilidad de los ingresos constituye un rasgo distintivo de la actual política fiscal, la que ha ejercido un significativo impacto estabilizador sobre el nivel de actividad. En octubre se colocó un bono soberano por 650 millones de dólares, con un diferencial (*spread*) de 256 puntos base. Parte de ese monto irá al Fondo de Compensación del Cobre para enfrentar la eventualidad de un deterioro adicional en el precio durante 2002.

El gobierno obtuvo la aprobación de varias leyes a las que asigna gran trascendencia. La del seguro de cesantía contempla la creación de fondos individuales para las contrataciones nuevas, de modo que, tras un año de cotización, quien quede cesante pueda acceder por cinco meses a un seguro de desempleo de monto declinante. La reforma tributaria comprende una ley que aumenta la fiscalización y que, en el mediano plazo, debiera reducir la evasión en algo más de un punto del PIB; otra modifica la estructura del impuesto a la renta, al reducir la tasa marginal de los tramos impositivos medios y altos, y aumentar progresivamente de 15 a 17% el impuesto a las utilidades. La reforma del mercado de capitales significó la eliminación del impuesto a las ganancias de capital, la rebaja de impuestos a los intereses devengados por instrumentos de renta fija para los inversionistas extranjeros y la creación de beneficios tributarios a favor del ahorro voluntario de los trabajadores. Esta ley complementa otras iniciativas, como la ley de OPAS (oferta pública de acciones) y gobierno corporativo y la culminación del proceso de apertura de la cuenta de capitales, acordada en abril por el Banco Central. En diciembre entró a regir una reforma laboral que implica un aumento de la fiscalización y un eventual (aunque moderado) encarecimiento del costo de despido de los trabajadores. Su promulgación finaliza una prolongada discusión entre el gobierno y las cúpulas empresariales.

Las elevadas primas de riesgo y la restricción de préstamos por parte de la banca comercial acentuaron las dificultades de las pequeñas y medianas empresas, lo cual contribuyó al escaso crecimiento de la industria manufacturera. Ello ha redundado también en la persistencia del desempleo que sigue siendo la principal tarea pendiente, pues por tercer año consecutivo se situó en el rango de 10% en los meses de invierno. En términos desestacionalizados, fluctuó en torno de 8.5%. La puesta en vigencia de programas de empleo público directo o de subsidios al empleo

privado ayudó a mitigar el deterioro del mercado laboral, creándose más de 150 000 puestos de trabajo.

El valor de los bienes exportados se reducirá principalmente por el deterioro de la cotización del cobre (12%) y de la celulosa, ya que los volúmenes aumentaron (8%). El valor de las importaciones se redujo en 3%, con caídas en bienes de consumo (-5%) e intermedios (-2%) e incrementos en bienes de capital (5% en valor y poco más de 7% en volumen). La baja de 7% en el precio del petróleo explica la caída en el valor de las importaciones de bienes intermedios. A octubre, la inversión extranjera directa registraba entradas por un monto de 4 032 millones de dólares, por compras de empresas locales a fines del 2000 y por grandes proyectos mineros. La inversión extranjera hacia el exterior registró a octubre una salida de 3 092 millones, comparada con los 4 800 millones del año 2000.

#### CHILE: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1999	2000	2001 <sup>a</sup>
	<i>Tasas de variación anual</i>		
Producto interno bruto	-0.1	4.9	3.0
Precios al consumidor	2.3	4.5	3.1
Salario real	2.4	1.4	1.6
Dinero (M1)	17.5	-1.7	13.5
Tipo de cambio real efectivo <sup>b</sup>	5.2	1.3	9.1
Relación del intercambio	0.3	0.1	-6.8
	<i>Porcentajes</i>		
Tasa de desempleo	9.8	9.2	9.5
Resultado fiscal/PIB	-1.5	0.1	-0.5
Tasa de interés real pasiva	5.1	5.2	2.4
Tasa de interés real activa	9.0	10.5	8.2
	<i>Millones de dólares</i>		
Exportaciones de bienes y servicios	19 406	22 087	21 902
Importaciones de bienes y servicios	18 056	21 209	20 752
Saldo en cuenta corriente	-78	-988	-1 200
Cuenta de capital y financiera	-670	1 223	1 000
Balanza global	-748	234	-200

**Fuente:** Apéndice Estadístico.

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares.

<sup>b</sup> Una tasa negativa significa una apreciación real.

## Colombia

---

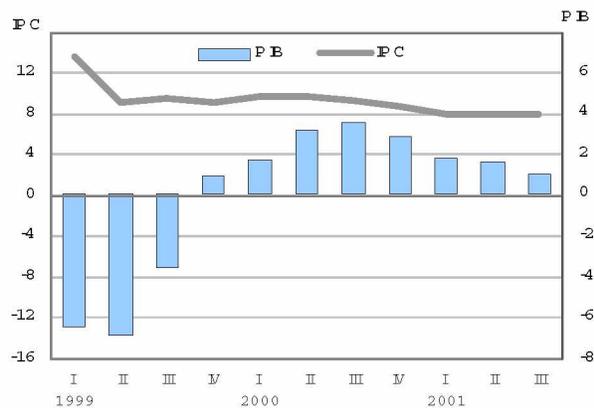
La moderada recuperación del año 2000 no se pudo afianzar en 2001 y la economía colombiana volvió a debilitarse. El producto se expandirá 1.5%, más de un punto porcentual por debajo de la cifra del año anterior (2.7%), de modo que todavía no se recuperará la pérdida sufrida en la recesión de 1999. A pesar de una política macroeconómica expansiva, la demanda interna, debilitada, entre otras cosas, por el desempleo y el subempleo que afectan la mitad de la población activa, no logró compensar la pérdida de dinamismo de la demanda externa. Al deterioro de los términos de intercambio, especialmente la reducción de los precios internacionales de petróleo y el café, se agregó el descenso de la producción de crudo, en detrimento del balance externo (-2.6% del PIB), mientras que el resultado fiscal mejoró ligeramente alcanzando un déficit de 3.3% del PIB.

Buscando estimular la demanda interna frente al empeoramiento de las condiciones externas, la política macroeconómica fue adquiriendo en el transcurso del año una tónica cada vez más expansiva. En presencia de una trayectoria declinante de la inflación y de un entorno caracterizado por estabilidad cambiaria, el Banco de la República redujo en siete oportunidades su tasa de intervención para la reposición de liquidez, la que pasó de 12% a principios de año a 8.5% en diciembre. Las tasas de interés de mercado siguieron la misma pauta y se redujeron perceptiblemente. Así, la tasa de captación (medida como promedio del sistema financiero para los depósitos a término fijo a 90 días) se ubicó, a comienzos de diciembre, en 11.5%, dos puntos porcentuales por debajo de la cifra observada en enero, en tanto que recién en el último trimestre las tasas de colocación anotaron descensos de envergadura.

La situación del sistema financiero permaneció frágil, sin perjuicio de signos promisorios. La cartera total continuó contrayéndose en términos nominales, pero a ritmo menor que a principios de año. En particular, desde febrero la cartera hipotecaria registró tasas de contracción cada vez menores.

Pese a la desaceleración económica, los resultados fiscales mejoraron. El déficit del gobierno central se redujo al equivalente de 4.6% del PIB (5.6% en 2000) y a 3.3% en el caso del sector público no financiero consolidado (3.5% el año anterior). El incremento de los ingresos tributarios

**COLOMBIA: PRODUCTO INTERNO BRUTO E INFLACIÓN**  
(Porcentajes de variación)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

del orden de 27% en términos nominales durante los primeros tres trimestres, fruto de la reforma tributaria puesta en vigencia en enero, explica el menor déficit del gobierno. La presión impositiva subió así de 8.9% del PIB a 10.2% en este período, lo que permitió expandir cerca de 18% los gastos totales. El resto del sector público no financiero acusó un leve deterioro, principalmente por una merma de la producción y el retroceso de los precios del petróleo. El gobierno y el FMI acordaron para el SPNF elevar de 2.8%, meta convenida en un principio, a 3.3% del PIB la significación del déficit máximo permitido. Además, se aprobó la reforma al régimen de transferencias a los gobiernos

regionales y locales, mientras que un proyecto de reforma del sistema de pensiones fue concertado para ser discutido en el Congreso en 2002.

El gobierno aseguró sus necesidades de financiamiento externo para 2001 y una buena parte de 2002 a fin de evitar el pago de la prima de riesgo que traería el período de elecciones y la inestabilidad financiera internacional. Asimismo, continuó diversificando sus fuentes de financiación y realizó una reestructuración de la deuda pública interna, lo que se tradujo en un alivio de los costos de endeudamiento externo e interno. A consecuencia de la entrada de divisas traídas por parte del Gobierno, a partir de junio la tasa de cambio se estabilizó, con lo que la depreciación nominal llegó a fines de noviembre a 4%.

La desaceleración de la economía empezó en el último trimestre de 2000 y se intensificó en 2001. El crecimiento del PIB entre enero y septiembre fue de 1.4%, comparado con 2.8% en el mismo período precedente. La demanda externa, el componente más dinámico de la demanda agregada en 2000, fue debilitándose a lo largo del año, en tanto que la interna seguía siendo magra, especialmente el consumo. La más afectada fue la industria manufacturera, que en promedio decreció 0.2% en los primeros nueve meses del año, después de su expansión de 10% el año anterior. Pobre desempeño registraron también la actividad agropecuaria y el comercio. En contraste, los resultados de la construcción y el sector financiero mejoraron levemente después de varios años de retrocesos.

El desempleo urbano (trece áreas metropolitanas) permaneció alto, marcando un promedio de 18.5% en los primeros nueve meses de 2001, frente a 17.2% un año antes. Sin embargo, la tendencia fue declinante, ya que pasó de 21% en enero, cuando alcanzó su máximo nivel, a 16.8% en octubre. La tasa global de participación se mantuvo en los niveles de 2000, aunque continuó por encima de su tendencia de largo plazo, debido a la mayor participación de los trabajadores secundarios del hogar ante la caída de los ingresos familiares.

Favorecida por la debilidad de la demanda interna, la trayectoria de los precios al consumidor se mantuvo en torno de 8% a lo largo del año, cumpliendo así con la meta del Banco Central. La disminución de los precios de los bienes agrícolas y mineros y la menor depreciación acumulada permitieron a partir de mayo una menor variación de los precios mayoristas (IPP), cuya tasa terminó convergiendo con la inflación al consumidor.

El frente externo se caracterizó en los primeros nueve meses por un aumento de las importaciones (13.6%) y una disminución de las exportaciones totales (-3.9%). Tales tendencias

dieron origen a una reducción sustancial del superávit de la balanza comercial, lo que resultará en un déficit en la cuenta corriente del orden de 2.6% del PIB para el año en su conjunto.

Debido a las caídas de los precios internacionales y de los embarques, el valor exportado de los principales generadores de divisas se redujo drásticamente (hidrocarburos -28% y café -33%), con lo que las exportaciones tradicionales retrocedieron más de 18%. Por el contrario, las ventas no tradicionales continuaron en alza (11%), sobresaliendo las dirigidas a Venezuela (34%) y Ecuador (61%).

Las entradas de capital, sobre todo de largo plazo, fueron más que suficientes para financiar la brecha de la cuenta corriente. Se estima que la cuenta de capitales de la balanza de pagos cerrará el año con un superávit del orden de 2 900 millones de dólares y que las reservas internacionales netas alcanzarán a 10 000 millones.

#### COLOMBIA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1999	2000	2001 <sup>a</sup>
<i>Tasas de variación anual</i>			
Producto interno bruto	-4.1	2.7	1.5
Precios al consumidor	9.2	8.8	7.8
Salario real	3.0	3.9	0.2
Dinero (M1)	11.6	19.9	-0.4
Tipo de cambio real efectivo <sup>b</sup>	13.4	9.7	2.5
Relación del intercambio	7.1	12.9	-6.1
<i>Porcentajes</i>			
Tasa de desempleo urbano	19.4	17.2	18.5
Resultado fiscal/PIB	-5.1	-4.1	-3.3
Tasa de interés real pasiva	9.2	2.7	4.3
Tasa de interés real activa	17.1	10.0	13.7
<i>Millones de dólares</i>			
Exportaciones de bienes y servicios	13 895	15 678	14 851
Importaciones de bienes y servicios	13 396	14 384	15 802
Saldo en cuenta corriente	190	306	-2 061
Cuenta de capital y financiera	-510	564	2 821
Balanza global	-319	870	760

**Fuente:** Apéndice Estadístico.

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares.

<sup>b</sup> Una tasa negativa significa una apreciación real.

## Ecuador

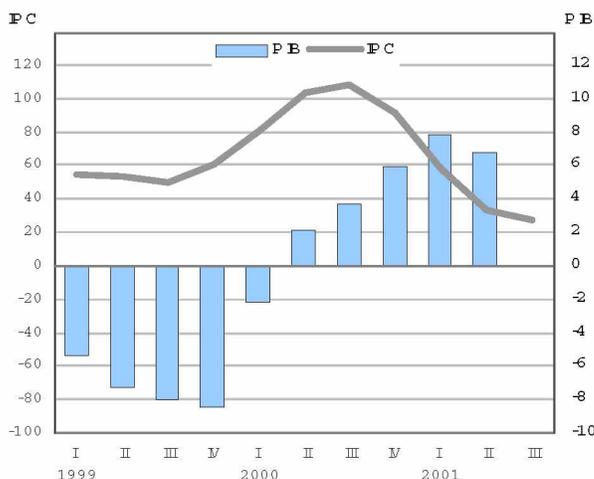
---

Al impulso de la inversión, incluida la construcción de un nuevo oleoducto, y de una mejoría en el consumo de los hogares, en 2001 el producto bruto del Ecuador creció 5%, lo que sumado al repunte del año precedente le permitiría acercarse al nivel que alcanzara el producto interno bruto en 1998. La inflación se redujo por debajo de 25%, equivalente a la cuarta parte de la variación de 2000, y se estima que el sector público registró por segundo año un pequeño superávit. Con todo, la vulnerabilidad de la economía quedó nuevamente en evidencia ante el marcado retroceso de los precios del petróleo, al punto que los términos de intercambio acusaron un retroceso de 8%. Además, la situación bancaria y financiera seguía siendo delicada, mientras continuaba el debate acerca de las reformas fiscal y del sistema previsional.

Los recursos suministrados por el Fondo Monetario Internacional, en virtud del programa aprobado en abril de 2000 y que concluirá a fines de este año fueron cruciales para que el Banco Central consolidara la dolarización de la economía. En junio se efectuaron las últimas operaciones de conversión de sucres a dólares, mientras se continuaba con la disminución del encaje bancario hasta llegar a 4%. Durante el primer semestre las tasas de interés en dólares experimentaron escasas variaciones, manteniéndose en torno de 7% la pasiva nominal anual y de 15.5% la activa nominal; hacia fin de año, sin perjuicio de algunos altibajos, habían disminuido medio punto porcentual, resultando siempre negativas en términos reales.

En una economía dolarizada el Banco Central ejerce menor control sobre la base monetaria, ya que ésta incluye únicamente las reservas bancarias (encaje de los bancos) y la emisión de moneda fraccionaria nacional. Por consiguiente, la política fiscal cobra mayor importancia en el desempeño de la economía. La situación fiscal, que ya había anotado progresos el año precedente, asociados a la favorable trayectoria de los precios del petróleo, acusó nuevos avances, vinculados a la recuperación de la actividad y a la modernización de la administración tributaria, esto es factores de carácter interno. En el primer semestre de 2001, la significación del ingreso total del sector público no financiero se elevó a 28% del PIB, comparado con 26% en el mismo período del año anterior (cifras anualizadas), merced al sustancial incremento de la recaudación tributaria y a una

**ECUADOR: PRODUCTO INTERNO BRUTO E INFLACIÓN**  
(Porcentajes de variación)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

leve alza de los ingresos petroleros, aunque los correspondientes a exportaciones declinaron. El precio del crudo retrocedió desde 25 dólares el barril en 2000 a 20 dólares en enero-septiembre de 2001 y continuaba cuesta abajo hasta bien avanzado el último trimestre. Cabe anotar que el descenso de un dólar en el promedio del precio del crudo origina al fisco ecuatoriano una pérdida de entre 7 y 8 millones de dólares al mes. Pese a que el alza del IVA de 12% a 14% aprobada en junio por el Congreso fue derogada en agosto por el Tribunal Constitucional, la recaudación por concepto de tributos internos se engrosó.

La prolongada crisis del sistema bancario y financiero registró nuevos episodios. A mediados de 2001 colapsó el banco estatal más grande (Filabanco),

siendo seguido por el Banco del Pacífico, liquidaciones ambas que conllevarán considerables costos cuasifiscales, que habrán de agregarse al de operaciones de salvataje efectuadas con anterioridad. En cambio, la banca privada mostró indicadores más favorables y mejoró su gestión para recuperar cartera vencida, la cual a septiembre representaba un 14% de los préstamos. En el marco del acuerdo con el FMI, se avanzó en un conjunto de normas destinadas a mejorar la administración bancaria y la supervisión financiera y, en particular, en un esquema para refinanciación de deudas privadas.

La recuperación del producto interno bruto fue impulsada por la demanda interna y por la expansión de la oferta petrolera. La inversión bruta fija creció a la excepcional tasa de 30%, en parte por la construcción del Oleoducto de Crudos Pesados (OCP), y fue nuevamente liderada por el sector privado; con todo, su nivel siguió todavía por debajo del que registrara en 1998. En cuanto al consumo privado, se estima que en el bienio 2000-01 acumuló una recuperación cercana a 5%, la mitad de la caída que sufriera en 1999. El empuje de las importaciones se mantuvo, destacando la significativa compra de bienes de capital. En ese contexto, la tasa de ocupación media hasta octubre subió casi un punto porcentual, a 49.7% comparada con el promedio de 2000; sin embargo, debido a la emigración de fuerza de trabajo fuera del país, el desempleo se redujo mucho más, desde 14.1% a 10.9%.

La inflación mostró un comportamiento muy favorable. A noviembre, el índice de precios al consumidor acumulaba un alza de 24.6%, comparada con el 96.8% que se anotara a la misma fecha del año precedente, resultado en el que influyó la mayor reducción observada en alimentos y bebidas. A partir de junio y hasta octubre el índice de precios al productor anotó variaciones negativas, lo que augura menores tasas de inflación para los primeros meses de 2002. En enero el salario mínimo fue aumentado de 98 a 121 dólares mensuales, monto que se mantenía hasta noviembre; dada la tendencia declinante del crecimiento de los precios, los salarios mínimos medidos en términos reales deben haberse incrementado en alrededor de 12 %.

A través del canal comercial, principalmente vía precios, la economía ecuatoriana ha estado sufriendo los rigores de la desaceleración global. A octubre, el valor de las exportaciones de bienes se redujo 9%; 17% las de petróleo y cerca de 2%, las de banano y camarones. A la inversa, favorecidas por la caída del tipo de cambio real efectivo, las importaciones de bienes se

expandieron fuertemente (47%), impulsadas por las de bienes de capital (80%) y las de consumo (75%).

En 2001 la cuenta corriente de la balanza de pagos mostró un déficit de unos 800 millones de dólares (4.5% del PIB), revirtiéndose el superávit de 2000. Las transferencias corrientes, principalmente remesas de ecuatorianos en el exterior, se mantuvieron en el rango de 1 500 millones de dólares, coadyuvando a contrarrestar el crónico déficit de servicios y de la renta de factores. La evolución de este último ítem se vio favorecida además por el alivio de los pagos por concepto de intereses, derivado de la reestructuración de la deuda externa que se acordara en agosto de 2000. Los ingresos de capitales de largo plazo, sobre todo la inversión extranjera, principalmente vinculada al sector petrolero, alcanzaron una cifra récord, 1 370 millones de dólares; pero como también hubo una apreciable salida de capitales privados de corto plazo, el saldo neto fue de 520 millones de dólares. El balance global de la balanza de pagos resultó deficitario en 300 millones de dólares, dos tercios fue financiado con créditos del FMI y el saldo con uso de reservas internacionales.

La deuda externa bruta de Ecuador, del orden de 13 600 millones de dólares de 2000, no acusó mayores variaciones. Sin embargo, los indicadores de carga de la deuda externa continuaron siendo inquietantes. Así, pese a la reestructuración acordada con acreedores privados en agosto de 2000, el coeficiente de la deuda externa equivalió al 80% del producto.

#### ECUADOR: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1999	2000	2001 <sup>a</sup>
	<i>Tasas de variación anual</i>		
Producto interno bruto	-9.5	2.8	5.0
Precios al consumidor	60.7	91.0	24.6
Salario mínimo real	-10.7	-3.5	11.7
Tipo de cambio real efectivo <sup>b</sup>	37.4	12.0	-28.6
Relación del intercambio	6.6	16.5	-8.1
	<i>Porcentajes</i>		
Tasa de desempleo urbano	14.4	14.1	10.9
Resultado fiscal/PIB	-4.7	0.4	0.3
Tasa de interés real pasiva	-2.0	-43.3	-28.3
Tasa de interés real activa	7.9	-38.9	-20.9
	<i>Millones de dólares</i>		
Exportaciones de bienes y servicios	5 263	5 793	5 670
Importaciones de bienes y servicios	4 073	4 582	6 689
Saldo en cuenta corriente	955	1 383	-823
Cuenta de capital y financiera	-1 846	-1 167	518
Balanza global	-891	216	-305

**Fuente:** Apéndice Estadístico.

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares.

<sup>b</sup> Una tasa negativa significa una apreciación real.

## Paraguay

---

Completando un cuatrienio de magro desempeño y seis años de retroceso del PIB por habitante, en 2001 la economía paraguaya creció 1.5%, pues la recuperación del sector agrícola compensó la caída del resto de los sectores productivos. La frágil situación externa repercutió en una depreciación real del guaraní, que en vista del exiguo nivel de reservas, obligó a la adopción de una política de carácter contractivo. En este escenario, a fines de noviembre la inflación acumulada en doce meses se ubicaba en el rango de 6%.

Después de dos años consecutivos de políticas fiscales expansivas, el gobierno decidió en 2001 implementar políticas más austeras, dados la acumulación de deuda pública, el menor acceso a financiamiento externo y el imperativo de cumplir las metas estipuladas en un programa de monitoreo (*Staff monitored program*) con el Fondo Monetario Internacional.

Se reduce el déficit del Gobierno Central al equivalente de un punto porcentual del PIB (3.6% el año precedente), mediante, básicamente, un fortalecimiento de los ingresos. Ello se logra a través del incremento de la recaudación de tributos sobre bienes y servicios, en especial de los impuestos selectivos a los combustibles, y de los ingresos no tributarios procedentes de las represas binacionales. De otro lado, se disminuye el gasto, vía principalmente recortes en inversiones de capital. Al término del tercer trimestre habían sido ejecutados apenas una cuarta parte de estos proyectos. Los gastos corrientes habían sido contenidos al mismo nivel que el año anterior en virtud de una rebaja de aquellos en bienes y servicios. Se estimaba que también el resto del sector público aminoraría su déficit, merced a una mejoría de las cuentas de las empresas públicas.

Durante el primer trimestre, la depreciación del guaraní y un rebrote inflacionario llevaron al Banco Central de Paraguay (BCP) a vender alrededor de 100 millones de dólares. Las operaciones de mercado abierto mediante la colocación de instrumentos de regulación monetaria (IRM) no revistieron mayor significación. En el segundo trimestre, en cambio, cuando la moneda nacional estaba soportando fuertes embates derivados de la frágil situación subregional, el BCP optó, habida cuenta del exiguo nivel de reservas internacionales del país, por hacer mayores colocaciones de estas letras. En el tercer trimestre, tanto las tasas y las colocaciones de IRM aumentaron fuertemente, a fin de elevar las tasas de interés y prevenir un desplome del guaraní.

A consecuencia de esta política, las tasas de interés activas reales y pasivas subieron a 19% y 7%, respectivamente. Por su parte, el ritmo (interanual) de incremento de los agregados monetarios a fines de septiembre resultó inferior al observado en el mismo mes de 2000. De hecho, el M1 sólo se expandió 4.0%. El tipo de cambio efectivo real, calculado sobre la base de las monedas de los principales socios comerciales del Paraguay, fórmula en la que el real brasileño tiene preponderancia, anotó desde diciembre de 2000 un alza de 6% a septiembre 2001 y el tipo de cambio nominal (denominado en guaraníes por dólar de Estados Unidos) una de 20%. El nivel de reservas a fines del tercer trimestre había descendido a 690 millones de dólares, cifra equivalente a poco más de dos meses de importaciones.

En lo tocante a las reformas, el gobierno siguió adelante con el proceso privatizador, interviniendo en la administración de la Corporación de Obras Sanitarias (CORPOSANA) y la Administración Nacional de Telecomunicaciones (ANTELCO) a objeto de preparar su venta al sector privado.

El único sector que evolucionó favorablemente en 2001 fue el agrícola, que después de haber retrocedido 8.5% el año anterior, creció alrededor de 10%, gracias a un aumento de la producción de sus principales productos de exportación, algodón y soja, en ambos casos de 20%. También los principales productos de consumo nacional, la mandioca, el maíz y el azúcar, lograron buenas cosechas. Los restantes sectores productivos permanecieron estancados o declinaron, según lo sugieren indicadores preliminares del sector de la construcción (que incluye obras públicas) y de la industria manufacturera.

En noviembre la inflación acumulada en el curso del año llegó a 6.8%, tres puntos porcentuales inferior a la base de comparación y 6.4% en doce meses. La variación de los precios de bienes nacionales siguió la tendencia general, aunque los de los bienes no transables especialmente vivienda, transporte y educación, subieron (alrededor de 10%) más que el promedio. Por su parte, el incremento del nivel de los precios de los bienes importados fluctuó en torno de 8%, a causa de la depreciación del guaraní. El índice de precios de los productores (IPP) experimentó un ascenso similar al IPC (6.4% en doce meses), atribuible principalmente a un alza de los productos importados, toda vez que los precios de los insumos nacionales al por mayor casi no variaron.

El salario mínimo fue reajustado 15% en mayo, lo que representó en promedio un aumento real de 3% en el primer semestre. El salario medio mejoró un poco más de 2% en términos reales durante el primer semestre 2001 comparado con el de igual lapso anterior. Los sectores de servicios básicos, transporte, comunicación y servicios experimentaron pérdidas reales y los trabajadores del comercio, construcción e industria percibieron mejoras, aunque leves.

#### PARAGUAY: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1999	2000	2001 <sup>a</sup>
	<i>Tasas de variación anual</i>		
Producto interno bruto	-0.1	-0.6	1.5
Precios al consumidor	5.4	8.6	6.4
Salario real	-2.1	1.3	...
Dinero (M1)	3.8	8.5	4.0
Tipo de cambio real efectivo <sup>b</sup>	-1.8	3.8	0.2
Relación del intercambio	-5.1	-4.0	1.1
	<i>Porcentajes</i>		
Tasa de desempleo urbano	9.4	10.7	...
Resultado fiscal/PIB	-1.0	-3.6	-1.0
Tasa de interés real pasiva	8.1	3.4	7.3
Tasa de interés real activa	21.9	16.4	19.1
	<i>Millones de dólares</i>		
Exportaciones de bienes y servicios	3 242	2 782	2 867
Importaciones de bienes y servicios	3 533	3 321	3 156
Saldo en cuenta corriente	-86	-315	-99
Cuenta de capital y financiera	-227	-43	-211
Balanza global	-313	-358	-310

**Fuente:** Apéndice Estadístico.

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares.

<sup>b</sup> Una tasa negativa significa una apreciación real.

El déficit en cuenta corriente se contrajo a 100 millones de dólares merced a una reducción del déficit comercial. Este se explica, a su vez, por una merma de las importaciones, que fueron afectadas por el menor ingreso de productos dirigidos a la re-exportación. El resto de las importaciones, es decir, las registradas, anotaron hasta septiembre un nivel semejante al de igual período anterior (1 450 millones de dólares). Las importaciones desde los socios de intra-zona aumentaron levemente.

Las exportaciones totales se estancaron debido al debilitamiento del flujo de productos dirigidos a los mercados informales de Brasil y Argentina, países que impusieron mayores trabas de acceso. Esta merma apenas pudo ser compensada por las exportaciones registradas, que a septiembre acusaban un aumento de 12.5% (de 686 a 772 millones de dólares), gracias al incremento cercano a 20% experimentado por el valor de las ventas de soja, cuyo nivel se acercaba a 300 millones. En este rubro el aumento del volumen físico (25%) compensó con holgura el deterioro (-5%) de la cotización internacional. Las exportaciones de algodón aumentaron 15% (llegando a 72 millones) merced a un aumento de 30% en el volumen, que logró también compensar la fuerte caída del precio internacional observada a partir de septiembre de 2000. A su vez, la exportación de carne aumentó 12% (57 millones). Las ventas registradas al Mercosur sufrieron una caída del orden de 20%, consecuencia del debilitamiento de los mercados de los vecinos Brasil y Argentina, el cual no pudo ser compensado con mayores exportaciones al Uruguay.

El saldo de la deuda pública externa al final del tercer trimestre fue de 2 190 millones de dólares, semejante al registrado doce meses antes.

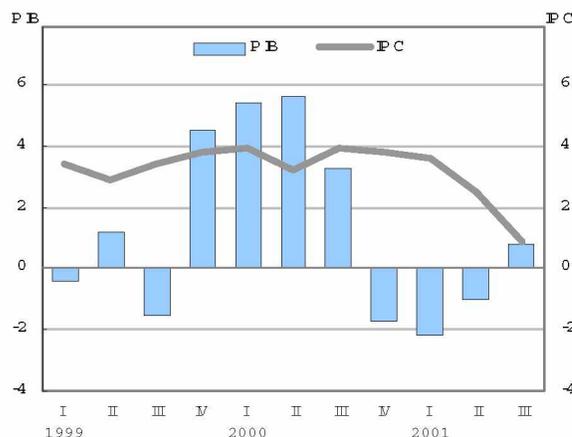
## Perú

---

En un año de transición política, el producto interno bruto de Perú se contrajo medio punto porcentual. Tras un primer semestre caracterizado por la incertidumbre política y el agravamiento de la recesión a que se había precipitado el país a fines de 2000, en la segunda mitad del año aparecieron síntomas de recuperación. La debilidad de la demanda interna erosionó los ingresos fiscales, que retrocedieron en términos reales; sin embargo, el recorte del gasto, especialmente de inversión, contrajo el déficit del sector público a 2.4% del producto, brecha que se financió en su mayor parte con recursos externos. En este contexto recesivo, el empleo creció apenas 1%, en tanto que la inflación anualizada prácticamente fue nula. Fruto de un moderado ascenso de las exportaciones y de una leve merma de las importaciones, el déficit externo siguió angostándose y equivalió a 2% del producto.

Si bien el producto se amplió 3% en 2000, la economía entró en recesión el último trimestre de ese año ante la agudización de la incertidumbre política. Esta situación se prolongó durante la primera mitad de 2001, en que el gobierno interino, junto con mejorar la transparencia de las cuentas públicas, procuró efectuar una gestión fiscal prudente, luego de la expansión del gasto registrada en la primera mitad del año anterior. La culminación de la contienda electoral despejó la incertidumbre política. El nuevo gobierno encaminó sus primeras medidas a reactivar la demanda interna y reducir el desempleo. Se mantuvieron la libertad en la fijación de las tasas de interés y el sistema de tipo de cambio flotante con intervenciones esporádicas del Banco Central. En aras de la anhelada reactivación, en agosto el Congreso aprobó reducir de 5 a 2% el impuesto extraordinario de solidaridad; incrementar en 9% los sueldos menores de los trabajadores públicos; poner en marcha un programa de emergencia por 600 millones de dólares para la generación de empleos, financiado principalmente con donaciones externas; y crear un banco agrario para el otorgamiento de préstamos a pequeños agricultores. También se rebajaron los precios de la electricidad para pequeños consumidores y se modificaron algunas alícuotas del impuesto a la renta personal y de empresas.

**PERÚ: PRODUCTO INTERNO BRUTO E INFLACIÓN**  
(Porcentajes de variación)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

La demanda interna se mantuvo débil durante la mayor parte del año. La inversión privada, que había comenzado a decaer a mediados del año anterior, continuó retrocediendo durante 2001. También el gasto público disminuyó, en el marco de la prudencia fiscal propiciada tanto por el gobierno interino como por el que asumió en julio. El consumo privado constituyó el único componente positivo en la evolución de la demanda interna. También las exportaciones continuaron en ascenso, pero fueron insuficientes para contrarrestar los mencionados efectos negativos. A la debilidad de la demanda interna se adicionaron factores desfavorables en la oferta de los sectores primarios, de modo que el producto decayó 0.5%.

En efecto, la producción agropecuaria no logró repetir el elevado nivel de producción del año precedente. El comportamiento de la pesca fue irregular, debido a alteraciones de temperatura en las aguas oceánicas, mientras que la construcción continuó en franco retroceso, ante la escasez de financiamiento y la debilidad de la demanda interna. Sólo la minería registró un importante crecimiento, sobre la base de la puesta en producción de la mina polimetálica de Antamina, que a partir de 2002 agregará un par de puntos porcentuales al crecimiento del producto. Durante el tercer trimestre, sin embargo, los sectores primarios exhibieron un significativo repunte (casi 7% sobre los niveles del año anterior), lo que parecería indicar el fin de la recesión. Los sectores no primarios se mantuvieron en números negativos hasta el tercer trimestre, pero con clara tendencia a la recuperación hacia fines de año.

La caída del producto determinó un deterioro de los ingresos públicos en términos reales, pese a lo cual el desequilibrio fiscal se atenuó. En la primera mitad del año la austera gestión fiscal del gobierno interino redujo el déficit en casi un punto porcentual. En un contexto de mayor disponibilidad de financiamiento externo, la estrategia del nuevo gobierno otorgó prioridad a superar la recesión, logrando flexibilizar el acuerdo alcanzado con el FMI, que suponía disminuir a 1.9% del producto la significación del déficit en 2001. En este nuevo contexto el déficit anual equivalió a 2.4% del producto. Dos tercios del financiamiento de esta brecha provino de fuentes externas; también contribuyeron los ingresos obtenidos de privatizaciones, aunque menores que en el año anterior.

El nuevo escenario político suscitó también efectos positivos sobre el mercado de cambios. La reducción de la incertidumbre morigeró la demanda de divisas, al tiempo que la oferta aumentaba en virtud del repunte de las exportaciones primarias y el flujo de fondos externos se engrosaba. De esta forma, en contraste con la volatilidad observada en los meses previos al acto electoral, a partir de julio la moneda peruana se apreció frente al dólar y su valor nominal finalizó el año casi 3% por debajo de la cotización de fines de 2000.

La mayor confianza en el mercado cambiario repercutió igualmente sobre las tasas de interés, que declinaron rápidamente tras el desenlace electoral. La tasa interbancaria en moneda nacional, que se había empujado a 16% anual en junio, se ubicó por debajo de 4% anual en noviembre. Similar comportamiento anotaron las tasas en moneda extranjera, que cerraron el año en torno a 3%. De todos modos, el crédito al sector privado continuó deprimido: si bien las colocaciones en moneda nacional aumentaron 5%, el grueso de los créditos, denominados en moneda extranjera, se contrajo casi 4%. El sistema bancario continuó su proceso de reestructuración, pero en un contexto

en el que los préstamos en situación de mora representan todavía cerca de 10%. El *spread* sobre los bonos soberanos de la deuda peruana mejoró luego de las elecciones, ubicándose a fines de noviembre en torno a 570 puntos básicos.

La estabilidad del tipo de cambio y la debilitada demanda interna mantuvieron deprimidos los precios, al punto que se registró deflación durante el segundo trimestre. La inflación en los doce meses terminados en noviembre fue nula, el valor mínimo en más de 40 años.

La mayor oferta exportable y la recesión coadyuvieron a una nueva disminución de la brecha externa, que este año equivalió a 2% del producto (3% en 2000). Las exportaciones de bienes se ampliaron 1.5% debido al significativo ascenso (8%) de los embarques, ya que los precios internacionales de los principales productos tradicionales retrocedieron 6%. De este modo, la expansión de las ventas externas se concentró en los productos no tradicionales, cuyo valor se amplió más de 10%. A su vez, el de las importaciones se retrajo levemente, ya que el aumento de la cantidad importada no alcanzó a compensar la caída de los precios. Destacó en este comportamiento el retroceso de las compras de bienes de capital, atribuible a la debilidad de la inversión, en contraste con el crecimiento de las adquisiciones de bienes de consumo e intermedios. El déficit de la cuenta corriente externa se financió sin problemas con ingreso de capitales, principalmente privados, de modo que se registró una acumulación de reservas internacionales.

#### PERÚ: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1999	2000	2001 <sup>a</sup>
	<i>Tasas de variación anual</i>		
Producto interno bruto	0.9	3.0	-0.5
Precios al consumidor	3.7	3.7	0.1
Salario real	-2.2	1.2	-2.0
Dinero (M1)	8.6	-5.3	0.2
Tipo de cambio real efectivo <sup>b</sup>	8.9	-1.1	-2.9
Relación del intercambio	-7.2	-2.9	-2.1
	<i>Porcentajes</i>		
Tasa de desempleo urbano	9.2	8.5	9.5
Resultado fiscal/PIB	-3.1	-2.5	-2.4
Tasa de interés real pasiva	7.9	5.3	5.2
Tasa de interés real activa	30.3	24.7	22.2
	<i>Millones de dólares</i>		
Exportaciones de bienes y servicios	7 635	8 552	8 713
Importaciones de bienes y servicios	8 851	9 578	9 453
Saldo en cuenta corriente	-1 817	-1 645	-1 120
Cuenta de capital y financiera	1 024	1 513	1 421
Balanza global	-793	-132	301

**Fuente:** Apéndice Estadístico.

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares.

<sup>b</sup> Una tasa negativa significa una apreciación real.

## Uruguay

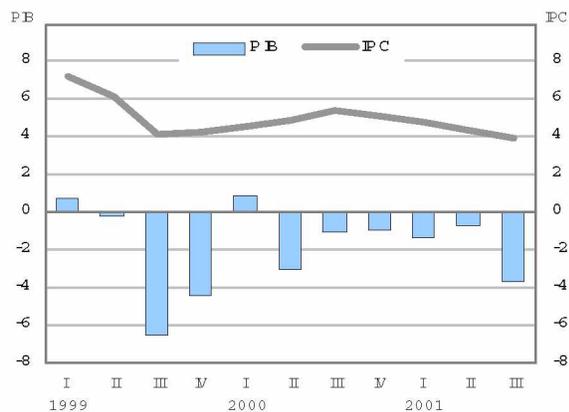
---

La inestabilidad de los países vecinos y la reaparición de la fiebre aftosa perjudicaron el desempeño de la economía uruguaya en 2001. El producto interno bruto retrocedió 2.5%, acumulándose así una caída de 7% en el último trienio, la que excede de 10% en el caso del ingreso nacional. Pese a la prudencia con que se manejó el gasto, la significación del déficit del sector público equivalió a 3.8% del producto, debido a la estrecha relación entre nivel de actividad e ingresos fiscales. Como el sector privado volvió a registrar superávit, la brecha en la cuenta corriente del balance de pagos, cubierta con endeudamiento externo, se mantuvo en torno a 3% del producto. En este escenario recesivo los precios internos subieron sólo 4%, pero la desocupación rebalsó el 15%.

Al comienzo de 2001 se esperaba un alivio en el desfavorable contexto internacional y mejoras apreciables en las economías de Argentina y Brasil, lo que sustentaría un repunte de 2% en el producto interno bruto. La política económica apuntó a reducir, de 4 a 2.6% del PIB, el déficit consolidado del sector público; y de 3 a 2.4% del producto, el desequilibrio en la cuenta corriente externa. La mantención de la pauta de devaluación mensual en 0.6% debería permitir que la inflación se ubicara en el rango de 5% anual y que el país reconstituyera en forma paulatina su capacidad de competencia externa. Tales expectativas se vieron desbaratadas por el agravamiento de crisis de Argentina, así como por la abrupta desaceleración de la economía y la incesante depreciación real de la moneda del Brasil. A mediados de año, ante la creciente incertidumbre respecto de las economías vecinas y la fortaleza del dólar frente al euro, se modificó la pauta cambiaria, duplicando la tasa de devaluación (de 7.4% a 15.4% anual) y la amplitud de la banda de flotación (de 3 a 6%).

A la incertidumbre regional se sumaron los sucesos de septiembre en Estados Unidos y la amenaza de recesión en las economías desarrolladas. Las demandas externa e interna continuaron deprimidas, en tanto que la reaparición de la aftosa, luego de muchos años sin esa enfermedad, dañó severamente la oferta exportable. La inversión, tanto pública como privada, se desplomó más de 10%. El ajuste fiscal determinó, a su vez, una reducción en el gasto de consumo público, mientras el consumo privado también retrocedía. El abrupto cese de los embarques de carne vacuna, por su

**URUGUAY: PRODUCTO INTERNO BRUTO E INFLACIÓN**  
(Porcentajes de variación)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

lado, contrajo casi 4% el volumen físico de las exportaciones de bienes, mientras que el quantum de las importaciones declinaba más de 3%. La débil demanda interna y la deflación importada contribuyeron a mantener la inflación en valores históricamente reducidos, anticipándose que a fines de año la variación acumulada en 12 meses será inferior a 4%.

Severamente afectados resultaron los sectores agropecuario, manufacturero, construcción y comercio, hoteles y restaurantes. Sólo crecieron transporte y comunicaciones y la generación de energía eléctrica. La desocupación subió casi dos puntos porcentuales, al coincidir un debilitamiento de la demanda de trabajo,

atribuible a la prolongada recesión, con una ampliación de la oferta de mano de obra.

Medido en términos reales, el gasto del gobierno central aumentó 1.5% en 2001. El considerable ascenso de los intereses de la deuda pública, que ahora representan casi 9% de los gastos corrientes, fue paliado en buena medida por la contracción de las inversiones y el menor pago de transferencias. Los ingresos fiscales, altamente correlacionados con el ingreso nacional, disminuyeron 1% en términos reales, de modo que la significación de la brecha fiscal se amplió a 4% del producto. El resultado positivo de las empresas públicas no fue suficiente para alcanzar la meta de déficit del sector público, que mostró fuerte resistencia a contraerse. Según lo previsto el déficit se financió con mayor endeudamiento externo, a tasas que incluyeron un recargo del orden 300 puntos básicos sobre el rendimiento de los bonos norteamericanos.

Hasta septiembre la incertidumbre financiera imperante en Argentina había originado un aumento de 900 millones de dólares (+18%) en los depósitos de no residentes en Uruguay, acompañado de un incremento de 5% en los depósitos en dólares de residentes. Sin embargo, el crédito al sector privado no sólo no se amplió, sino que incluso se retrajo levemente, dado que los bancos optaron por radicar en el exterior los depósitos recibidos o adquirir bonos públicos, habida cuenta de la recesión interna. También aumentaron a buen ritmo (13% real) los depósitos a plazo en moneda nacional, que constituyen apenas el 15% de los contabilizados en moneda extranjera. Con todo, en ese lapso el dinero apenas creció. La cotización del dólar se mantuvo dentro de la banda de flotación, fluctuando en torno al centro de la misma. De este modo, el tipo de cambio real medido con una canasta de los principales socios comerciales continuó apreciándose frente a Brasil, cuya moneda se desvalorizaba significativamente, pero se depreció frente al resto del mundo.

La situación económica de los países integrantes del Mercosur, al cual Uruguay dirigía hace tres años más de la mitad de sus exportaciones de bienes y la casi totalidad de sus ventas de turismo, entrabó el desarrollo del acuerdo subregional, a lo que se sumó el debilitamiento del comercio mundial. Así, las exportaciones de Uruguay disminuyeron 7% en 2001, luego de retroceder más de 17% en el bienio anterior. La mayor parte del retroceso se explica por la caída de las exportaciones de carne vacuna derivada de la paralización de las compras por el brote de aftosa. También fue significativa la disminución de las exportaciones de material de transporte y de las manufacturas textiles. Se engrosaron, por el contrario, las ventas de cueros y sus productos y las de lanas. Las exportaciones de bienes a los dos grandes vecinos del Uruguay continuaron hundiéndose. Las ventas a Argentina se contrajeron casi una cuarta parte (luego de caer 20% en los dos años anteriores) y las destinadas a Brasil disminuyeron 14%, después de desplomarse un tercio entre

1998 y 2000. También retrocedieron las importaciones (-5%) en respuesta a la debilidad de la demanda interna. Considerables fueron la retracción de las compras de bienes de capital (-17%) y la disminución de la factura petrolera (25%) ante el desplome del precio del crudo, mientras las adquisiciones de bienes de consumo y el resto de intermedios anotaban un leve retroceso. En un hecho poco común, hacia fines de 2001 Uruguay registraba intercambios comerciales negativos con casi todos sus socios comerciales relevantes.

El déficit de la cuenta corriente del balance de pagos se amplió levemente y rondó los 560 millones de dólares. Dado que se obtuvo crédito externo por un monto mayor, las reservas internacionales se acrecentaron en unos 30 millones de dólares. En el marco de la estrategia oficial de adelantar financiamiento para el año siguiente, dada la elevada incertidumbre del entorno subregional, a fines de noviembre el gobierno colocó un bono externo por 300 millones de dólares.

**URUGUAY: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS**

	1999	2000	2001 <sup>a</sup>
	<i>Tasas de variación anual</i>		
Producto interno bruto	-2.9	-1.5	-2.5
Precios al consumidor	4.2	5.1	3.5
Salario real	1.6	-1.3	-0.4
Dinero (M1)	4.8	-10.3	-2.2
Tipo de cambio real efectivo <sup>b</sup>	-6.2	2.0	1.2
Relación del intercambio	-7.9	-9.1	1.6
	<i>Porcentajes</i>		
Tasa de desempleo urbano	11.3	13.6	15.4
Resultado fiscal/PIB	-3.8	-4.1	-4.2
Tasa de interés real pasiva	8.1	7.0	8.9
Tasa de interés real activa	45.8	42.3	43.8
	<i>Millones de dólares</i>		
Exportaciones de bienes y servicios	3 530	3 705	3 445
Importaciones de bienes y servicios	3 981	4 204	3 981
Saldo en cuenta corriente	-551	-526	-564
Cuenta de capital y financiera	564	697	594
Balanza global	13	171	29

**Fuente:** Apéndice Estadístico.

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares.

<sup>b</sup> Una tasa negativa significa una apreciación real.

## Venezuela

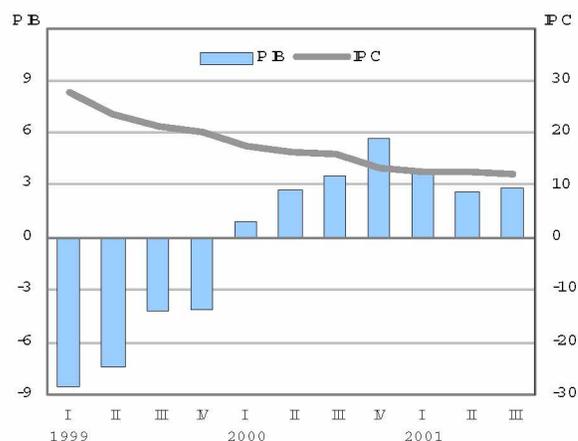
---

La economía de Venezuela se encaminaba en 2001 hacia un crecimiento estimado en torno al 3%. A diferencia del año anterior, este resultado se sustentó en el sector privado, ya que el gravitante sector petrolero estatal redujo su producción conforme a la política de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) de disminuir los suministros para frenar el abaratamiento del combustible observado desde fines de 2000. Pese a ello, el precio medio de los crudos venezolanos perdió una quinta parte de su elevado nivel del año precedente. Esta pérdida afectó a las cuentas externas, que arrojaron un sustancial déficit, así como a la confianza en el mantenimiento de una depreciación limitada del bolívar, piedra angular de la política antinflacionista. Se produjo así, en un clima de tensiones políticas, una voluminosa salida de capitales de corto plazo, que la autoridad monetaria y cambiaria se orientó a contrarrestar, haciendo que la tasa de inflación se estabilizara por debajo del 13% anual. Mientras tanto, el estímulo de la economía recayó en la política fiscal.

La tasa de variación interanual del sector no petrolero de la economía, que había ido mejorando progresivamente hasta el último trimestre de 2000, bajó en el 2001 para situarse en torno al 4% en cada uno de los tres primeros trimestres. Este crecimiento se debió sobre todo a los sectores de construcción y comunicaciones, que registraron una expansión de dos dígitos. El primero continuó su senda expansiva desde que se recuperara de la recesión previa al 2000. El segundo respondió a la expansión de los servicios de telefonía básica y móvil. En menor grado crecieron también los sectores de manufactura, comercio y transporte, aunque en los dos primeros se percibía cierta desaceleración en el segundo semestre.

Estas actividades fueron impulsadas, según los casos, por el gasto de inversión, principalmente pública, así como, en menor grado, por el consumo privado y por la demanda externa no petrolera. El gasto público fue financiado en su mayor parte con recursos vinculados a las exportaciones de petróleo. La transferencia al gobierno central de dividendos de la empresa

### VENEZUELA: PRODUCTO INTERNO BRUTO E INFLACIÓN (Porcentajes de variación)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

estatal Petróleos de Venezuela S.A. (PDVSA) en el primer semestre compensó la caída de la recaudación tributaria derivada de las ventas externas.

En efecto, como consecuencia de la política de recortes de la OPEP, el cupo de exportación de Venezuela disminuyó en más de 400 000 barriles de petróleo diarios para bajar a 2.67 millones. Pese a ello, el precio medio de los crudos venezolanos cayó alrededor de un 20% con respecto al año anterior. Este retroceso condicionó la política fiscal en el segundo semestre, cuando el sector público se vio obligado a ajustar el gasto y reducir partidas de inversión para hacer frente al pago de las nóminas, y puso en peligro el objetivo fiscal de obtener al final del año un déficit equivalente al 3% del PIB.

El Banco Central de Venezuela (BCV) siguió tratando de controlar la inflación manteniendo al bolívar en una banda de 7.5% alrededor de una paridad cuyo deslizamiento se aminoró a principios de año hasta un 7% anual. Los elevados precios del petróleo posibilitaron inicialmente esta política cambiaria, mientras la política monetaria adoptaba un papel pasivo, permitiendo que los ingresos de divisas se tradujeran en una expansión de la oferta monetaria y en una trayectoria levemente declinante de las tasas de interés que contribuyera a reactivar la economía.

Sin embargo, la disminución de dichos precios y la subsiguiente salida de capitales de corto plazo presionaron al bolívar a la baja. El BCV utilizó sus reservas de divisas para defender el tipo de cambio y, cuando las presiones se recrudecieron a partir de mayo, procedió a drenar liquidez del sistema a través de operaciones de mercado abierto, colocando títulos de Deuda Pública Nacional mediante la modalidad de acuerdos de venta con pacto de recompra (repos) y, en el segundo semestre, emitiendo certificados de depósito a siete días. También redujo su elevada tasa de descuento hasta niveles que la hicieran más operativa y, por ende, efectiva como instrumento de política monetaria. Como resultado de todo ello, la oferta monetaria se contrajo en los diez primeros meses, aunque en noviembre se amplió significativamente, y las tasas de interés se elevaron. Hasta principios de diciembre, las tasas nominales activas pasaron de 21% a 25% y las pasivas, de 12.5% a 16% aproximadamente.

La actuación del BCV durante los once primeros meses redundó en una pérdida de reservas en su poder por unos 3 300 millones de dólares (aunque, si se agregan las acumuladas en el Fondo de Inversión y Estabilización Macroeconómica, esa cifra se reduce a unos 800 millones) y limitó la depreciación del tipo de cambio, que pasó de 699 a 745 bolívares por dólar. Ello permitió mantener controlada la inflación, la cual mostraba a fines de noviembre una variación interanual de 12.7%, algo superior, sin embargo, al objetivo oficial.

El encarecimiento del dinero contribuyó asimismo a una desaceleración de la actividad económica, en la que pudo incidir también la incertidumbre suscitada en torno a la promulgación de numerosas reformas legislativas, muchas de ellas en el marco de la Ley Habilitante, que facultaba al Presidente de la República a legislar por decreto. Entre las nuevas leyes sobresalen la de tierras, que entre otras cosas contempla la posibilidad de expropiaciones y de redistribución de terrenos agrícolas; la de hidrocarburos, que prevé la elevación de la tributación y la participación mayoritaria del Estado en las nuevas asociaciones petroleras con el sector privado; y la del Banco Central de

Venezuela, que hace operativo el principio de coordinación macroeconómica entre éste y el Ministerio de Finanzas.

Especial mención merece una nueva reforma del Fondo de Inversión y Estabilización Macroeconómica (FIEM), que lo aleja de su meta inicial de amortiguar las variaciones de los ingresos petroleros. En virtud de la nueva ley, quedaron suspendidos los aportes al Fondo en el último trimestre de 2001 y en 2002. Los aportes posteriores se fijaron en términos de un porcentaje fijo del precio del petróleo, con independencia del nivel de éste.

El auge de la construcción contribuyó a que el desempleo disminuyera en julio al 12.8%, casi dos puntos porcentuales por debajo del registro de un año antes y tres puntos menos que el estacionalmente elevado nivel de comienzos de año. En ese mismo mes se anunció un incremento de 10% del salario mínimo.

Pese al crecimiento de las exportaciones no tradicionales, la disminución del valor de las ventas de hidrocarburos determinó que el superávit de la balanza por cuenta corriente fuera menguando durante el año, para completar el mismo por encima de los 5 000 millones de dólares. Este ingreso neto fue inferior a las salidas registradas como saldo de la cuenta financiera y como errores y omisiones, en las que predominaron las de capital a corto plazo. Así, aún cuando la inversión extranjera directa registró un saldo neto del orden de los 2 000 millones de dólares en los tres primeros trimestres, la balanza de pagos arrojó déficit, estimado para todo el año en un monto superior a esta última cifra.

#### VENEZUELA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1999	2000	2001 <sup>a</sup>
<i>Tasas de variación anual</i>			
Producto interno bruto	-5.8	4.0	2.8
Precios al consumidor	20.0	13.4	12.7
Dinero (M1)	2.8	16.0	18.9
Tipo de cambio real efectivo <sup>b</sup>	-10.6	-2.3	-4.8
Relación del intercambio	34.0	47.1	-13.3
<i>Porcentajes</i>			
Tasa de desempleo	14.9	14.0	13.9
Resultado fiscal/PIB	-2.6	-1.7	-3.5
Tasa de interés real pasiva	-2.7	-1.3	1.4
Tasa de interés real activa	6.0	6.9	10.5
<i>Millones de dólares</i>			
Exportaciones de bienes y servicios	22 122	34 394	28 157
Importaciones de bienes y servicios	16 985	19 868	21 340
Saldo en cuenta corriente	3 557	13 112	5 100
Cuenta de capital y financiera	-2 508	-7 294	-7 350
Balanza global	1 049	5 818	-2 250

**Fuente:** Apéndice Estadístico.

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares.

<sup>b</sup> Una tasa negativa significa una apreciación real.

## **MÉXICO Y CENTROAMÉRICA**

---



## Costa Rica

---

La economía costarricense creció sólo 0.3% en el año 2001, debido a una fuerte contracción de la demanda externa, a lo que se agregó, luego de los acontecimientos del 11 de septiembre, la merma de los ingresos por turismo. La inversión fija se replegó ante las desfavorables expectativas, pese a las menores tasas de interés internacionales y al mayor flujo de inversión extranjera directa. No obstante el menor pago neto de factores al exterior, el ingreso nacional disminuyó 1%, a consecuencia del deterioro de la relación de intercambio. Por otra parte, hubo un aumento del desempleo abierto (6.1%), sobre todo femenino y rural, y la inflación ascendió a 11%.

La industria electrónica de alta tecnología sufrió un marcado retroceso, equivalente a 1.7% del PIB global, ya que a la retracción de la demanda externa se adicionó la paralización de una de las plantas de producción que estaba en una fase de reestructuración. En tanto, el resto de las actividades productivas creció sólo 2%.

La autoridad procuró ajustar la economía a las nuevas condiciones. Se adoptaron medidas para contener el gasto gubernamental e incrementar la recaudación, pero el déficit del gobierno central se amplió. La deuda pública continuó creciendo y el servicio por intereses representó un 25% del total del gasto. Durante el segundo semestre se aceleró el deslizamiento cambiario y se elevaron las tasas de interés.

La política fiscal estuvo restringida por el elevado servicio de la deuda y por los gastos con destinos específicos. El déficit del gobierno central fue de 3.2% del PIB, mientras el sector público no financiero incrementó su superávit.

Pese a la desaceleración de la actividad económica, los ingresos del gobierno central crecieron más de 5% en términos reales merced al pago de impuestos atrasados, la eliminación de los Certificados de Abono Tributario, la aplicación del Código de Normas y Procedimientos Tributarios y la aprobación de la Ley de Simplificación y Eficiencia Tributaria.

Los gastos aumentaron 5.7% por los incrementos en sueldos y transferencias para inversión real al Consejo Nacional de Vialidad. Ante el considerable servicio de la deuda pública, se buscó

aminorar el pago de intereses cambiando deuda interna por externa; el gobierno colocó 250 millones de dólares en bonos en los mercados internacionales a una tasa fija de 9% a 10 años plazo. La significación de la deuda pública total llegó en septiembre a 57% del PIB, en tanto que la de la interna, a 37%.

El objetivo de la política monetaria fue mantener la inflación en el rango de 10%. En los primeros meses se buscó expandir el crédito sin propiciar presiones inflacionarias. La emisión de bonos de estabilización monetaria fue muy escasa, mientras que el encaje obligatorio disminuyó dos puntos porcentuales en mayo y llegó a 7% en septiembre. Esto, junto con las bajas de las tasas de interés internacionales, condujo a cierta declinación de las tasas activas domésticas, en especial para vivienda y construcción. El crédito al consumo y a la construcción siguió aumentando y el crédito privado total a octubre creció 20%. El crédito en dólares se expandió vigorosamente, ya que sus tasas de interés eran inferiores a las tasas en colones. Las tasas pasivas en colones se redujeron en promedio a 15% y las activas fueron de 27%.

La liquidez total fue reducida (nominalmente creció 11%) y declinaron los depósitos a plazo fijo. El efectivo en poder del público aumentó 10%, en consonancia con el menor crecimiento productivo y la existencia de opciones más rentables en títulos públicos. Sobresalió el auge de los depósitos en dólares (22%), dado el menor premio de invertir en moneda nacional.

La política cambiaria se propuso, mediante la paridad móvil, mantener la competitividad de las exportaciones. Durante el primer semestre el tipo de cambio se devaluó 8 centésimos diarios; a partir de julio el deslizamiento aumentó a 12. La devaluación nominal anual acumulada fue de 7%, lo que en términos reales significó una leve apreciación.

En el ámbito de la política comercial se ratificaron los tratados de libre comercio con la República Dominicana y Canadá. El cumplimiento del Acuerdo sobre Subvenciones y Medidas Compensatorias de la Organización Mundial de Comercio fue pospuesto por cinco años; así, las empresas que operan en zonas francas seguirán disfrutando de los beneficios que este régimen les ofrece.

El producto interno bruto se estancó ante la contracción de la manufactura y la agricultura. Esta última resultó perjudicada por las bajas cotizaciones del café, del banano y otros bienes agrícolas. La demanda interna permaneció casi estancada, lo cual refleja el pobre desempeño de la inversión pública y del consumo privado, así como las menores compras de equipos. En tanto, la construcción, en especial la vivienda, se vio favorecida por disminuciones en las tasas de interés y en los precios de los insumos, que también estimularon las actividades mineras. Por su parte, la adversa situación de la economía internacional afectó en particular la demanda externa de la industria electrónica de alta tecnología y de la manufactura textil. En el caso de los bienes

#### COSTA RICA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1999	2000	2001 <sup>a</sup>
	<i>Tasas de variación anual</i>		
Producto interno bruto	8.1	1.7	0.3
Precios al consumidor	10.1	10.2	11.0
Salario real	4.7	0.8	...
Dinero (M1)	9.7	5.4	-4.8
Tipo de cambio real efectivo <sup>b</sup>	4.4	0.1	-2.8
Relación del intercambio	-1.1	-6.9	-1.1
	<i>Porcentajes</i>		
Tasa de desempleo urbano	6.2	5.3	5.8
Resultado fiscal/PIB	-2.3	-3.0	-3.2
Tasa de interés real pasiva	3.9	2.2	0.5
Tasa de interés real activa	14.3	12.6	11.4
	<i>Millones de dólares</i>		
Exportaciones de bienes y servicios	8 205	7 699	6 997
Importaciones de bienes y servicios	7 183	7 289	7 243
Saldo en cuenta corriente	-697	-751	-943
Cuenta de capital y financiera	1 177	597	868
Balanza global	480	-154	-75

**Fuente:** Apéndice Estadístico.

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares.

<sup>b</sup> Una tasa negativa significa una apreciación real.

agropecuarios el impacto negativo se hizo sentir sobre los precios al productor, ya que sus volúmenes de ventas externas aumentaron.

La inflación fue de 11%, similar a la registrada en año anterior. Durante el primer semestre, el aumento de las tarifas de electricidad y agua, junto al alza de las del transporte, indujeron un incremento en el índice de precios al consumidor. Durante el segundo semestre declinaron los precios en los derivados del combustible y las tarifas eléctricas, pero el mayor deslizamiento cambiario actuó en sentido contrario.

Con el objeto de evitar el deterioro de los salarios reales, a comienzos de enero fueron reajustados en 5.1% los salarios mínimos y en junio se acordó otra alza de 7.7%. Por su parte, los trabajadores del sector público recibieron un incremento de 6.6% (4% en julio y el resto en octubre). El desempleo aumentó en la manufactura y en la actividad agrícola de exportación; en el último trimestre, también en el turismo. Se aprobó una reforma al Código de Trabajo que prohíbe la discriminación por género, edad, etnia o religión.

La brecha externa se amplió considerablemente; el déficit en cuenta corriente ascendió a 5% del PIB. Las exportaciones de bienes se contrajeron de manera generalizada (-13%); en cambio, las de servicios turísticos se elevaron 7.5% hasta agosto, pero cayeron durante el último trimestre. También aumentaron las ventas de servicios de software, médicos y quirúrgicos. Las exportaciones a Centroamérica crecieron 6.4% y representaron 11% del total.

Las importaciones de bienes se contrajeron, principalmente las de bienes de capital, que declinaron 11%. El déficit de bienes casi se cuadruplicó. Las menores utilidades de las empresas de zonas francas determinaron que el pago al exterior por este concepto fuera 35% inferior al del año precedente.

Los flujos de capital, mucho mayores que los de 2000, resultaron insuficientes para cubrir el déficit en cuenta corriente, por lo que las reservas del banco emisor cayeron 75 millones de dólares. La inversión extranjera directa aumentó y hubo una nueva colocación de bonos del gobierno central, obteniéndose así recursos que excedieron los egresos por concepto de amortización de deuda pública y compra de bonos en el exterior por parte de inversionistas privados.

## El Salvador

---

La recesión de la economía norteamericana y la disminución de la oferta exportable derivada de una sequía determinaron que el PIB salvadoreño creciera apenas 1.5%. A su vez, los terremotos de enero y febrero, que ocasionaron la muerte de casi 1 200 personas y provocaron daños materiales estimados en 1 600 millones de dólares (alrededor de 12% del producto), incidieron en un aumento del gasto público que elevó la significación del déficit del gobierno central a casi 4% del PIB. La caída de las exportaciones de bienes y el incremento de las compras externas ensanchó significativamente la brecha externa. En enero entró en vigencia la ley de integración monetaria, que fijó el tipo de cambio y estableció el dólar como unidad de cuenta en la economía, contexto en el que la inflación anualizada bajó a 3%.

La actividad económica continuó evolucionando a paso lento. La debilidad de la demanda interna y el virtual estancamiento de las exportaciones vinculado a la recesión de la economía estadounidense erosionaron la demanda global. A su vez, las secuelas de los dos terremotos, la baja histórica que experimentó la cotización del café y el abatimiento de una sequía que perjudicó la producción de granos básicos constituyeron factores desfavorables que condicionaron la oferta.

La actividad económica comenzó a reactivarse en abril, tras los devastadores sismos, y fueron los bienes transables asociados a las exportaciones no tradicionales y maquila los que mostraron mayor empuje. Los sectores de mayor crecimiento fueron minería (12%), construcción (9%), transporte, almacenamiento y telecomunicaciones (casi 7%), industria eléctrica, agua y gas, y manufactura (ambos por encima de 4%). Los efectos de la sequía se hicieron sentir sobre la agricultura, que decayó casi 2%. En magnitud similar declinaron los servicios financieros. Otros sectores, como el comercio, apenas crecieron. En este contexto, la tasa de desocupación se estancó en torno de 6%.

A pesar de la menor oferta de bienes agropecuarios, los precios de los alimentos tendieron a la baja, lo mismo que el alquiler de viviendas. La gravitación de estos dos importantes rubros del gasto doméstico dentro del nivel general de precios determinó un descenso a 3% de la inflación anualizada, un punto porcentual por debajo del registrado el año anterior. Los salarios mínimos no

experimentaron variaciones. Los salarios de la construcción registraron un aumento de 5% a partir del 21 de julio.

La gestión fiscal se vio severamente afectada por las consecuencias de los desastres naturales. Aun cuando los gastos corrientes bajaron, las tareas de recuperación de la devastación de los terremotos incidieron en una considerable expansión del gasto público (un cuarto de la inversión pública se destinó a la reconstrucción), el cual se amplió casi 12% real. Los ingresos corrientes se estancaron en términos reales, en un contexto de debilidad de la demanda interna que se agregó a los conocidos problemas de elusión y evasión tributaria. Durante el año la recaudación del impuesto sobre la renta decayó, lo que se compensó con una mayor percepción del impuesto al valor agregado y de la tributación sobre las importaciones. El significativo crecimiento de los gastos amplió el déficit fiscal a 3.9% del producto (2.3% en 2000). La brecha fiscal se financió en más de 80% con recursos externos provenientes de la colocación de letras del tesoro (LETES). La gestión fiscal de los próximos años deberá tener en cuenta sobre todo las erogaciones asociadas al nuevo sistema de pensiones, cuyo monto superará los mil millones de dólares en el siguiente quinquenio. Durante el año concluyó el proceso de privatización de empresas estatales, especialmente de telecomunicaciones y energía eléctrica, y se consolidó el funcionamiento de las cinco administradoras de fondos de pensiones.

A principios de año se inició el proceso de dolarización, proceso que legalizó recientemente la Corte Suprema de Justicia, desechando diversos recursos de inconstitucionalidad. El dólar de los Estados Unidos fue adoptado como moneda de curso legal, fijándose el tipo de cambio en 8.75 colones por dólar, después que rigiera desde 1993 un sistema de tipo de cambio fijo. Esta medida entró en vigencia en el marco de los elevados intercambios comerciales entre El Salvador y los Estados Unidos de América, mercado al cual se destinan dos tercios de los bienes exportados, a lo que se adicionan las considerables remesas familiares recibidas desde ese país, que significan alrededor de 14% del producto. Al mes de octubre, el 46% del dinero en circulación y de los depósitos se había convertido a dólares.

El lento avance de la economía ha estabilizado la demanda de crédito y redundado en una disminución de las tasas de interés activas y pasivas. La eliminación del riesgo cambiario, por su parte, ha favorecido la contratación de préstamos externos en forma directa por parte de empresas industriales, de electricidad, transporte y comercio.

El desempeño del sector externo fue menos favorable que en 2000. El déficit de la balanza comercial se engrosó, hasta alcanzar el equivalente a 16% del producto, debido a la desaceleración de las exportaciones y al aumento (7%) de las importaciones. Las exportaciones a Centroamérica se ampliaron 3%, pero las ventas al resto del mundo dejaron de crecer. Las exportaciones tradicionales declinaron 44%, especialmente por la reducción de las ventas de café, que cayeron 62% con un

#### EL SALVADOR: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1999	2000	2001 <sup>a</sup>
<i>Tasas de variación anual</i>			
Producto interno bruto	3.4	1.9	1.5
Precios al consumidor	-1.0	4.3	3.0
Dinero (M1)	14.6	-5.2	8.2
Tipo de cambio real efectivo <sup>b</sup>	0.9	0.6	-0.9
Relación del intercambio	-5.2	-4.8	-2.0
<i>Porcentajes</i>			
Tasa de desempleo urbano	6.9	6.5	6.1
Resultado fiscal/PIB	-2.1	-2.3	-3.9
Tasa de interés real pasiva	10.2	6.8	1.7
Tasa de interés real activa	14.9	11.3	5.6
<i>Millones de dólares</i>			
Exportaciones de bienes y servicios	3 175	3 637	3 854
Importaciones de bienes y servicios	4 714	5 657	6 054
Saldo en cuenta corriente	-239	-473	-500
Cuenta de capital y financiera	447	353	420
Balanza global	208	-120	-80

**Fuente:** Apéndice Estadístico.

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares.

<sup>b</sup> Una tasa negativa significa una apreciación real.

agudo descenso del precio internacional, mientras las no tradicionales aumentaron casi 7%, con un importante ascenso de la maquila (5%). El alza de las importaciones correspondió a las mayores compras de bienes intermedios (15%) y de consumo (8%), ya que las adquisiciones de bienes de capital se mantuvieron estables.

El considerable déficit comercial se redujo en forma notoria a nivel de la cuenta corriente gracias al creciente flujo de remesas familiares, que ya supera los 2 000 millones de dólares, cifra equivalente a 90% de la brecha comercial. El déficit en la cuenta corriente del balance de pagos, del orden de los 500 millones de dólares, se financió con inversión extranjera directa, que bordeó los 200 millones de dólares, y con mayor endeudamiento. La deuda externa del país en agosto representaba del orden de un cuarto del PIB.

La política comercial se concentró en el proceso de negociaciones comerciales internacionales, avanzándose en los tratados de libre comercio con Panamá y con Canadá. La puesta en vigencia del tratado de libre comercio entre México y el Triángulo del Norte (El Salvador, Guatemala, Honduras) ha permitido una ampliación del comercio. Las negociaciones con el Grupo Andino están estancadas y el país continúa participando en las rondas del Área de Libre Comercio de las Américas. Cabe destacar la importancia que representa para el sector maquilador del país la ampliación del régimen de zonas francas hasta 2010.

## Guatemala

---

Ante la crisis externa y los persistentes problemas extraeconómicos internos, en 2001 la economía guatemalteca se desaceleró por tercer año consecutivo, por lo que se estima que crecerá 2%, en tanto que la inflación se acercó a 10%, casi el doble del registro del año precedente. Sin embargo, merced al renovado esfuerzo de coordinación de la política fiscal con la monetaria, la estabilidad cambiaria se mantuvo, se evitó un deterioro presupuestario significativo y se materializó una reforma fiscal, hecho fundamental en la historia económica reciente del país. Se avanzó en la tramitación de diversas leyes tendientes a mejorar la supervisión financiera y fortalecer la autonomía del Banco Central. Se progresó también en la negociación con el FMI de un acuerdo de derecho de giro que dará acceso a recursos para modernizar el sistema financiero e implementar una estrategia de disminución de la pobreza. Otro avance importante lo constituyó la entrada en vigor del Tratado de Libre Comercio con México, Honduras y El Salvador.

No obstante la reforma fiscal, en 2001 el déficit gubernamental aumentó al equivalente de 2.5% del PIB (1.9% el año anterior), a consecuencia, fundamentalmente, del traslado de obligaciones pospuestas del 2000, del apoyo de emergencia a la actividad cafetalera y del débil desempeño de los ingresos tributarios. Estos no respondieron a las expectativas que se depositaron en el combate a la evasión impositiva y en los incrementos (de 10 a 12%) de la alícuota del IVA y de los tributos que gravan los activos empresariales, el fuel oil, la circulación e importación de vehículos y otros bienes (cigarrillos, licores).

El financiamiento presupuestario se apoyó en recursos externos. A fin de reestructurar la deuda pública, se colocó en noviembre un bono soberano por 325 millones de dólares. El Banco Central utilizó las operaciones de mercado abierto, bajó la tasa de redescuento nominal a 6.1% anual y logró aminorar el ritmo de expansión del dinero y cuasidinero, aunque éste siguió siendo de dos dígitos. La tasa de interés activa real cayó cinco puntos, hasta promediar casi 11% anual, pero el crédito al sector privado disminuyó en términos reales.

Por primera vez en años, la Superintendencia intervino instituciones bancarias y financieras. Se instrumentó una Ley de Libre Negociación de Divisas, que permitió captar más recursos de la banca extraterritorial. Ante las presiones sobre el tipo de cambio, entre el 12 de septiembre y el cierre de noviembre la cotización nominal del quetzal se depreció 2%.

El crecimiento de 2% en 2001 marcó el tercer año de sostenida desaceleración del producto, asociada al deterioro de los términos del intercambio y a la contracción de la demanda externa. También la prolongación de la pugna entre ciertos grupos empresariales y el gobierno erosionó el clima de negocios y se tradujo en una caída cercana a 4 puntos porcentuales en la inversión privada. Los únicos componentes dinámicos de la demanda fueron la inversión y el consumo públicos. Por primera vez en la década el ingreso por exportaciones se contrajo en términos reales (-1%).

La producción de bienes se expandió apenas 1.4% en el año. La agricultura acusó un modesto crecimiento (1%) y el de las manufacturas se debilitó por cuarto año consecutivo. El repunte de la inversión pública y de ciertos créditos al sector privado logró que la construcción creciera 1% en términos reales interrumpiendo la aguda contracción de 1999. Sólo las ramas de servicios con marcada participación del gasto público, electricidad, agua, transporte y servicios comunales crecieron por encima de 4%.

Se estima que el escaso ritmo de actividad redujo el número de empleos formales y agravó las condiciones de precariedad del mercado de trabajo. La situación fue especialmente difícil en áreas afectadas por la baja de la actividad cafetalera, en la que la pérdida de empleos, aunada al efecto de la sequía, exigió ayuda de emergencia del Programa Mundial de Alimentos y de la Agencia Interamericana para el Desarrollo, pues de esa actividad dependen alrededor de 500 000 trabajadores a tiempo completo o parcial.

La variación anualizada del índice de precios al consumidor se aproximó en diciembre a 10%, casi el doble de la tasa que se anotara en 2000 y de la meta que había estipulado el programa de gobierno. Entre los factores que explican el rebrote inflacionario figuran el efecto de la depreciación del tipo de cambio nominal, el alza en el precio de algunos alimentos a causa de la sequía y el aumento por una sola vez en el nivel general de precios, asociado al incremento de diversos gravámenes, (en especial del IVA). También puede haber influido el persistente y elevado aumento de la liquidez monetaria por encima de la oferta de bienes y servicios.

El flujo de capitales externos permitió engrosar las reservas internacionales, al compensar un déficit en cuenta corriente que equivalió a 4.8% del PIB (4.6% el año anterior). Importantes componentes de estos flujos fueron la inversión extranjera directa, asociada al pago final por la privatización de la compañía telefónica, y la colocación de deuda soberana por 325 millones de dólares en el mercado de eurobonos. El déficit de la cuenta corriente se ensanchó levemente debido a un ligero incremento de las importaciones de bienes, en presencia de una merma de las

#### GUATEMALA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1999	2000	2001 <sup>a</sup>
	<i>Tasas de variación anual</i>		
Producto interno bruto	3.9	3.1	2.0
Precios al consumidor	4.9	5.1	9.8
Dinero (M1)	8.9	14.5	1.1
Tipo de cambio real efectivo <sup>b</sup>	14.3	2.6	-3.0
Relación del intercambio	-7.5	-2.9	-3.5
	<i>Porcentajes</i>		
Resultado fiscal/PIB	-2.8	-1.9	-2.5
Tasa de interés real pasiva	2.6	4.0	1.6
Tasa de interés real activa	13.6	14.1	11.1
	<i>Millones de dólares</i>		
Exportaciones de bienes y servicios	3 435	3 783	3 701
Importaciones de bienes y servicios	4 984	5 323	5 342
Saldo en cuenta corriente	-1 015	-884	-959
Cuenta de capital y financiera	890	1 538	1 359
Balanza global	-125	654	400

Fuente: Apéndice Estadístico.

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares.

<sup>b</sup> Una tasa negativa significa una apreciación real.

exportaciones. El retroceso del precio internacional del café al mínimo histórico, aunado al menor volumen de ventas, provocó una aguda caída de las exportaciones de café (-33%) que —no obstante el alza en las de azúcar (24%), banano (5.5%) y cardamomo (4.3%)— redundó en una contracción de 13% en las ventas tradicionales al exterior. En conjunto, las exportaciones no tradicionales se estancaron (1%). El ritmo de aumento de las operaciones de la industria maquiladora se debilitó a 8% (21% el año precedente). Por su parte, las exportaciones a Centroamérica crecieron 4.5%, mejorando su desempeño anterior.

## Honduras

---

En 2001 el crecimiento de la economía hondureña (2.5%) fue modesto, debido en gran medida a la irrupción de factores desfavorables de origen externo. A la caída de los precios internacionales del café se agregaron los efectos de la recesión en los Estados Unidos. El dinamismo del consumo interno proveyó el principal impulso al crecimiento, en un clima de relativa estabilidad de los agregados económicos y financieros y de una intensa campaña que culminó con las elecciones generales de noviembre. La inflación se mantuvo en el rango del año anterior; el tipo de cambio real se apreció un poco, pese a la aceleración del deslizamiento nominal; y las finanzas públicas anotaron un déficit similar al ejercicio anterior. A mitad de año el país sufrió una sequía, y más tarde, los embates del huracán Michelle, quedando de manifiesto la persistencia de una elevada vulnerabilidad ante desastres naturales.

El déficit fiscal del gobierno central alcanzó un 5.5% del PIB, atribuible al propósito de impulsar una sustancial ampliación de las inversiones públicas en reconstrucción de infraestructura y combate a la pobreza. Sin embargo, el desembolso por estos conceptos fue inferior a lo proyectado, debido a que las normas de transparencia exigidas por las fuentes de cooperación internacional y la Ley de Contratación del Estado redundaron en atrasos en la utilización de los recursos. El déficit del gobierno central fue cubierto en su totalidad con recursos externos, como sucede desde 1998.

La tributación directa se engrosó 8%; y su principal componente, el impuesto sobre la renta, casi 12%. Los impuestos indirectos crecieron apenas por encima de la inflación. Los ingresos del gobierno central, incluidos los ítemes no tributarios, representaron casi 18% del PIB (aproximadamente un punto porcentual menos que en 2000).

El gasto público total equivalió a 23% del PIB (24% en 2000). Casi dos tercios del total se destinaron a erogaciones corrientes, el 28% a inversión y el 7% al pago de amortizaciones de la deuda. En el marco de la Iniciativa Reforzada para Países Pobres Muy Endeudados, Honduras se benefició con un alivio de deuda externa de 100 millones de dólares (equivalentes a 40% de los intereses pagados en 2000). El saldo de la deuda externa total cerró en 4 600 millones de dólares, similar al del año anterior.

La oferta monetaria experimentó un incremento interanual de casi 1%, muy inferior al de 2000, y hubo una expansión de los depósitos denominados en moneda extranjera, cuyo ritmo anual casi triplicó el de los denominados en moneda nacional. Ello se explica por la incertidumbre propia de un año electoral y las expectativas imperantes hasta septiembre respecto del tipo de cambio. El crédito bancario al sector privado, principalmente dirigido a bienes raíces y consumo, acusó un leve repunte (1.5% real). Los costos del financiamiento bancario se mantuvieron altos, con márgenes de intermediación de 12%. La supervisión bancaria siguió avanzando y se mejoraron los índices de capitalización del conjunto del sistema.

La política de tipo de cambio se erigió en uno de los grandes temas de debate. Por cuarto año consecutivo hubo apreciación del lempira, esta vez un 2%. Para conjurar las presiones políticas en pro de una devaluación abrupta, la autoridad decidió acelerar a partir de septiembre la tasa de deslizamiento, al punto que en noviembre duplicó el promedio mensual anotado de enero a agosto.

Continuaron los preparativos para la puesta en funcionamiento de la Unión Aduanera en Centroamérica y entró en vigor el tratado comercial suscrito con México el año anterior. La privatización de Hondutel quedó pendiente, pero se aprobaron las leyes de Instituciones de Seguros y Reaseguros y de Seguros de Depósito en Instituciones del Sistema Financiero. La Ley que reforma el Seguro Social fue impugnada por la empresa privada, recurso sobre el que debe pronunciarse la Corte Suprema de Justicia.

El crecimiento del PIB (2.5%) fue menor al esperado (4.5%) y se sustentó en el gasto de consumo interno, ya que la formación bruta de capital fijo se contrajo por segundo año consecutivo. El sector agropecuario experimentó una fuerte desaceleración (1%, frente a 9.8% en 2000), ubicándose por debajo de los niveles observados con anterioridad al huracán Mitch, que asoló el país en 1998. La sequía de mediados de año ocasionó graves perjuicios a la producción de granos básicos, en tanto que los bajos precios internacionales del café determinaron una abrupta caída del ingreso de los productores.

El crecimiento del sector manufacturero (4%) acusó un enfriamiento, aunque actividades cruciales (cemento, láminas y textil) mantuvieron su nivel de actividad. Hubo empresas maquiladoras que cerraron sus plantas en busca de ubicaciones que les permitieran rebajar costos, pero el sector en su conjunto se amplió. También los servicios crecieron más que el promedio general.

El año cerró con una inflación de 9%, por debajo de la de 2000, resultado en el que gravitaron la apreciación del tipo de cambio y la baja del precio internacional de los combustibles. El salario mínimo aumentó en promedio casi 16% en términos nominales (6% real). Los salarios estatutarios del sector público subieron 19.5% (9.7% en términos reales). La pérdida de dinamismo de la actividad productiva se tradujo en sensibles incrementos en el desempleo. La reanudación de la

**HONDURAS: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS**

	1999	2000	2001 <sup>a</sup>
<i>Tasas de variación anual</i>			
Producto interno bruto	-1.5	5.0	2.5
Precios al consumidor	10.9	10.1	9.0
Dinero (M1)	9.9	-4.9	-6.2
Tipo de cambio real efectivo <sup>b</sup>	-3.2	-3.3	-2.4
Relación del intercambio	-6.6	-5.8	-3.7
<i>Porcentajes</i>			
Tasa de desempleo urbano	5.3	...	6.3
Resultado fiscal/PIB	-4.0	-5.9	-5.5
Tasa de interés real pasiva	6.9	4.5	4.4
Tasa de interés real activa	16.6	14.3	13.0
<i>Millones de dólares</i>			
Exportaciones de bienes y servicios	2 281	2 507	2 515
Importaciones de bienes y servicios	3 053	3 319	3 539
Saldo en cuenta corriente	-200	-204	-359
Cuenta de capital y financiera	415	197	263
Balanza global	216	-7	-96

**Fuente:** Apéndice Estadístico.

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares.

<sup>b</sup> Una tasa negativa significa una apreciación real.

encuesta nacional sobre el mercado laboral permitió detectar una desocupación abierta de 4.2% (3.3% en 1999) y un subempleo visible e invisible de 3.3% y 35.9%, (2.3% y 23.7%, respectivamente, dos años antes).

El déficit de la cuenta corriente aumentó en poco más de 100 millones de dólares, ascendiendo así a 359 millones de dólares. Determinante fue la persistente caída de los precios internacionales del café, lo que se tradujo en una merma de ingresos por 160 millones de dólares (45% del saldo en cuenta corriente). Este desequilibrio fue financiado con remesas familiares, otras transferencias e inversiones extranjeras.

Las exportaciones de bienes se estancaron. Aumentaron las ventas de banano (41%), camarones (8.8%) y melones (6.4%). El valor agregado de la maquila se elevó (13.1%). En cambio, cayeron las de café (-47%), madera (-3.6%), zinc (-11.8%) tabaco (-6.4%). Las importaciones aumentaron 6.6%, destacando las agropecuarias (31.6%), los alimentos (16.5%), papel y sus productos (34.4%) y maquinaria eléctrica (12.3%). Por el contrario, declinaron las de combustibles (-5.6%) y material de transporte (-2.5%).

El flujo de inversiones extranjeras directas (186 millones de dólares) menguó. No obstante el aumento de los flujos de la cuenta financiera, el balance global fue negativo por segundo año consecutivo. Las reservas internacionales brutas del Banco Central ascendieron a una cifra del orden de 1 050 millones de dólares, equivalente a cuatro meses de importaciones de bienes y servicios.

## México

---

En 2001 la economía mexicana se estancó, marcando un fuerte contraste con la meta original de 4.5% y con el desempeño del año anterior (7%). La desaceleración económica de los Estados Unidos provocó una notable pérdida de dinamismo productivo durante el segundo semestre del año, sin embargo, se logró cumplir con el resto de las metas macroeconómicas. El déficit público ascendió a 0.7% del PIB y la brecha en la cuenta corriente de la balanza de pagos representó el 3.1%. Los abundantes flujos de inversión extranjera directa contribuyeron a la apreciación real del peso, lo que a su vez favoreció la reducción de la inflación (5.4%).

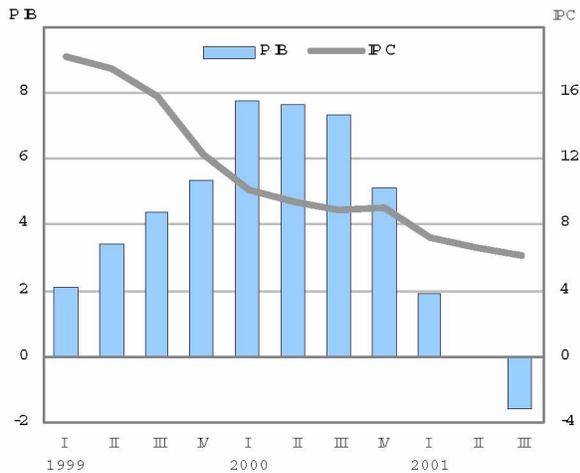
La atonía económica tuvo un efecto negativo en el empleo y en el desempeño generalizado de los sectores productivos. Desde la primera mitad del año las actividades exportadoras y la inversión sufrieron los efectos de la menor demanda externa. La recuperación de las remuneraciones reales dinamizó el consumo, pero en los meses subsiguientes la demanda interna fue a la baja ante la disminución de la masa salarial y la incertidumbre sobre el inicio de la recuperación de la economía estadounidense, especialmente después de los atentados del 11 de septiembre.

La política económica siguió el esquema de años anteriores. Se dio prioridad a la disminución de la inflación y al mantenimiento del equilibrio fiscal en un marco de flotación cambiaria.

Las posturas monetaria y fiscal se ajustaron conforme se deterioró la situación internacional, y respondieron a la desaceleración económica de los Estados Unidos. Al principio del año, la política monetaria mantuvo su posición astringente a fin de alcanzar la meta de inflación, pero después se volvió menos restrictiva en la medida en que la evolución y expectativas inflacionarias fueron gradualmente favorables. Ello motivó el descenso de las tasas de interés nominal, reflejando también la tendencia en los Estados Unidos, y el promedio de la tasa pasiva líder fue de un dígito por primera vez desde 1994, aunque las activas siguieron siendo altas.

Se registraron recortes en el gasto público (equivalentes a 1.3% del gasto programable aprobado) para compensar la caída de los ingresos que se preveía ante el ritmo decreciente de la actividad productiva, la apreciación del peso y el descenso del precio del petróleo (este último genera más del 30% de los ingresos públicos). Los ajustes al presupuesto (principalmente en inversión)

**MÉXICO: PRODUCTO INTERNO BRUTO E INFLACIÓN**  
(Porcentajes de variación)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

permitieron cumplir la meta del déficit público en términos del PIB. Los requerimientos financieros del sector público, que consideran conceptos adicionales al déficit público tradicional, se estiman en 3% del PIB al cierre de 2001. El Instituto para la Protección al Ahorro Bancario (IPAB) (0.87%) y los proyectos de inversión pública con cofinanciamiento privado (0.69%) absorbieron la mayoría de los recursos.

La iniciativa de reformas financieras y fiscales enviada por el Ejecutivo al Congreso de la Unión en abril provocó discrepancias. Se aprobaron reformas en el ámbito financiero; se discutieron propuestas alternativas de reforma fiscal de los tres principales partidos, pero a principios de diciembre no se había logrado acuerdo. La propuesta busca elevar la

exigua carga tributaria del país (11% del PIB), y consiste en la homologación en 15% del impuesto al valor agregado (IVA) en rubros de consumo básico que están exentos o tienen tasa cero, principalmente alimentos y medicinas. Propone también una tasa menor del impuesto sobre la renta para personas y empresas.

El peso se mantuvo estable, principalmente por el flujo de la inversión extranjera directa y por las colocaciones de deuda pública y privada en el exterior, aprovechando las bajas tasas de interés internacionales, y por el grado de inversión otorgado a México en 2000. En términos reales, la moneda se apreció 5% frente al dólar, manteniendo la tendencia observada desde 1998. Las reservas internacionales superaron los 40 000 millones de dólares, 6 500 millones más que al cierre de 2000. La inversión externa en el mercado de dinero descendió considerablemente a menos de 2% del total, mientras que en el mercado de valores registró una leve caída.

Durante la primera parte de 2001 se sintió con intensidad en México el efecto de la desaceleración de la economía de los Estados Unidos, iniciando un paulatino deterioro productivo que a mediados del 2001 se convirtió en recesión. Así, después de un crecimiento de 1% en el primer semestre, el PIB empezó a retroceder (-1.6%) en el tercer trimestre de 2001, por primera vez desde 1995, determinando una leve contracción para el conjunto del año.

La desaceleración se expresó primero en las ventas externas. En contraste, el consumo privado creció en el primer semestre, en buena medida porque las remuneraciones reales aumentaron (debido a una inflación menor que la esperada), atemperando los efectos de la caída de la ocupación. Sin embargo, en la segunda parte del año la declinación productiva se generalizó. La inversión cayó (-5% en enero-agosto) y mostró un deterioro progresivo conforme transcurrió el año.

En los primeros nueve meses del año, los servicios crecieron 1.7%, el sector agropecuario 1.3%, y la industria retrocedió 3.2%. En el tercer trimestre se manifestó ampliamente la caída en la producción en la manufactura (-5.5%), construcción (-4.1%) y minería (-1.1%).

La producción de automóviles descendió 3.5% en enero-octubre (-2.3% la destinada al mercado nacional y -3.8% la de exportación), aunque las ventas internas crecieron 9% en el mismo lapso, debido en gran parte a programas de financiamiento de las distribuidoras de automóviles. Estos esquemas también operaron en las compras de otros bienes duraderos y sostuvieron el crecimiento del consumo privado, aunque en la segunda mitad del año fue a la baja. En contraste, el

crédito de la banca comercial al sector privado descendió, en términos reales, por séptimo año consecutivo (-7.5% a octubre). La apreciación real del tipo de cambio propició una baja de la inflación a 5.4%, la menor desde 1972.

El número de trabajadores urbanos afiliados al Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) descendió 2.9% entre octubre de 2000 y octubre de 2001, lo que significó una disminución de casi 323 000 empleos. Por primera vez en 15 años, cayó la ocupación en la industria maquiladora de exportación (-14% entre septiembre de 2000 y de 2001), con lo que se ubicó en 1 149 millones, mientras que las horas hombre trabajadas se redujeron 18%. En la manufactura, el empleo descendió 3.7% en el lapso enero-septiembre. En los 10 primeros meses, la tasa de desempleo abierto promedio fue de 2.5%, ligeramente por arriba respecto de igual lapso de 2000, en parte por la absorción de trabajadores en el sector informal.

El incremento de las remuneraciones reales, combinado con el estancamiento económico y un retroceso en la productividad laboral, aumentó considerablemente los costos unitarios del trabajo, sobre todo en la manufactura.

El comercio exterior se redujo fundamentalmente por la recesión de los Estados Unidos (que absorben 90% de las exportaciones mexicanas y provee más del 80% de las importaciones). La combinación de reducciones en exportaciones (-3.1% a octubre) e importaciones (-1.9%) arrojó un déficit comercial superior al de 2000 (cerca de 9 000 millones de dólares). Cayeron las importaciones de bienes intermedios (-4.4% a octubre) y de capital (-4.6%), y crecieron 23% las de consumo. En la disminución de las exportaciones incidieron el desplome de las petroleras (-19% a octubre) y el retroceso de las manufactureras en -1.1% (maquiladoras -1.7% y no maquiladoras -4.3%).

El pago de intereses sobre la deuda externa se estima en 12 000 millones de dólares. Las transferencias (remesas de mexicanos en el exterior principalmente, equivalentes a 70% de las exportaciones de petróleo) mostraron un importante ascenso, que aminoró el déficit de la cuenta corriente (19 000 millones de dólares, 3.1% del PIB), resultado similar al de 2000.

La inversión extranjera directa contribuyó al financiamiento del déficit de la cuenta corriente. Sin contar los ingresos de la venta de Banamex a City Group (12 447 millones de dólares), en los primeros tres trimestres ascendió a casi 10 000 millones de dólares y se estima en 12 000-13 000 millones para el conjunto del año (similar a la de 2000).

Al tercer trimestre la deuda pública externa neta ascendió a poco más de 77 000 millones de dólares y representó 24.7% del PIB, 1.3 puntos porcentuales más que en 2000. La deuda privada externa rondaba 55 000 millones de dólares a mediados de año, nivel similar al del cierre de 2000.

#### MÉXICO: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1999	2000	2001 <sup>a</sup>
<i>Tasas de variación anual</i>			
Producto interno bruto	3.7	7.0	-0.1
Precios al consumidor	12.3	9.0	5.4
Salario real	0.9	6.1	5.5
Dinero (M1)	13.3	6.0	7.1
Tipo de cambio real efectivo <sup>b</sup>	-8.2	-7.6	-5.2
Relación del intercambio	1.9	5.0	-2.0
<i>Porcentajes</i>			
Tasa de desempleo urbano	2.5	2.2	2.5
Resultado fiscal/PIB	-1.2	-1.1	-0.7
Tasa de interés real pasiva	2.6	3.8	4.2
Tasa de interés real activa	7.9	8.0	7.6
<i>Millones de dólares</i>			
Exportaciones de bienes y servicios	148 083	180 136	171 268
Importaciones de bienes y servicios	155 465	190 509	184 566
Saldo en cuenta corriente	-14 325	-17 690	-17 198
Cuenta de capital y financiera	18 602	24 800	23 398
Balanza global	4 277	7 110	6 200

**Fuente:** Apéndice Estadístico.

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares.

<sup>b</sup> Una tasa negativa significa una apreciación real.

## Nicaragua

---

En el año 2001 la economía nicaragüense se desaceleró, agudizándose tanto la vulnerabilidad externa y financiera del país como el grado de subutilización global de la fuerza de trabajo. Pese a que los desequilibrios internos y externos excedieron de lo previsto, la inflación registró una variación por debajo de 6%. El producto interno bruto (PIB) crecerá 2%, lo que es una pérdida de dinamismo de más de dos puntos porcentuales con relación al año anterior. El menor incremento está asociado al entorno externo desfavorable, al elevado déficit fiscal y a la persistencia de las dificultades en el sector bancario. Debe mencionarse también la incertidumbre propia de un año electoral, que incidió en un repliegue de la inversión privada y de los flujos de cooperación financiera internacional.

La adversa coyuntura afectó los resultados fiscales, ya que en los primeros nueve meses del año los ingresos totales del Gobierno Central en términos nominales aumentaron sólo 1.2%. El Gobierno se vio obligado a comprimir sus desembolsos, optando por recortar principalmente los egresos de capital (-21%), lo cual erosionó la efectividad del gasto público como elemento dinamizador de la economía. En cambio, los egresos corrientes se expandieron 12% nominal, con lo que los gastos totales acusaron un leve aumento de 3.4%, ensanchando el déficit a más del 8% del PIB.

Debido al incumplimiento de las metas convenidas con el Fondo Monetario Internacional en el segundo año del Servicio para el Crecimiento y Lucha contra la Pobreza, el gobierno logró acordar tan sólo un programa interino para el segundo semestre de 2001. Si se cumple la disminución del gasto público estipulada en el programa, se estima que la significación del déficit global del sector público no financiero bajará a 7.8% del PIB (8.3% en 2000).

A raíz del alto déficit fiscal y de los costos asociados a la crisis bancaria que estalló el año anterior, la política monetaria continuó siendo restrictiva. El Banco Central proveyó garantía total de los depósitos y apoyo de liquidez a los bancos intervenidos, mientras esterilizaba, a través de la colocación de títulos de deuda indexados, una parte significativa de la liquidez. Además, en julio dispuso un incremento paulatino de tres puntos porcentuales en la tasa de encaje legal, la cual llegó a 19.25% en septiembre. En este contexto, el crédito neto del Banco Central al sector público no

financiero se expandió considerablemente, en tanto que las reservas internacionales disminuían en forma sustancial.

Después de los altos niveles registrados durante el programa de reconstrucción ejecutado tras el paso del huracán Mitch en 1998, la inversión pública retrocedió, declinando además la inversión privada en el sector residencial. Ambos factores se tradujeron en una intensa desaceleración de la construcción, una de las causas principales de la pérdida de dinamismo del conjunto de la economía. También se erosionó el crecimiento del comercio, el transporte y los servicios gubernamentales. Por el contrario, dieron impulso a la actividad económica los sectores industrial, energético y financiero. El mediocre desempeño de la agricultura encuentra una explicación en una sequía que provocó considerables pérdidas de cosechas en diversas zonas del país.

El desfavorable entorno externo estuvo caracterizado por un deterioro adicional de los términos de intercambio y una importante desaceleración de la economía y el comercio mundiales, que redundaron en una caída de las ventas de los principales productos de exportación de Nicaragua, especialmente de café. El deterioro de la economía estadounidense se hizo sentir sobre las exportaciones de las manufacturas ubicadas en las zonas francas y la industria turística, siendo probable que termine afectando también el nivel de las remesas familiares. Además, el costo de las exportaciones se encareció, debido a la adopción de medidas adicionales de seguridad.

Puesto que la inflación acumulada en los primeros once meses fue de 4.5%, se estima que para el año completo llegará a una cifra por debajo de 6% (9.9% el año precedente). Este descenso obedeció principalmente a la desaceleración de la economía, los menores precios de los derivados del petróleo y la mayor estabilidad de las tarifas de los servicios básicos.

El incremento de 12% que experimentaron los salarios mínimos, los cuales no cambiaban desde 1999, los ajustes salariales en el sector público y el alza de las remuneraciones en ciertos sectores permitieron que la remuneración media real registrara una considerable mejoría. La pérdida de dinamismo de la economía hizo elevar a 10.7% el desempleo (9.8% el año anterior) y a 12.4% el subempleo.

El exceso de gasto sobre la producción se financió nuevamente con ahorro externo. Se estima que el déficit en cuenta corriente aumentará ligeramente y alcanzará 980 millones de dólares (39% del PIB). Ello obedece al ensanchamiento del déficit comercial y a los mayores pagos por concepto de intereses y de utilidades y dividendos. Cabe destacar que las transferencias corrientes, sobre todo las remesas familiares, mantuvieron el elevado nivel de los últimos años.

El déficit en el comercio de bienes (37% del PIB) continuó siendo muy elevado, especialmente tomando en cuenta el contexto de menor dinamismo de la economía. Las

#### NICARAGUA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1999	2000	2001 <sup>a</sup>
<i>Tasas de variación anual</i>			
Producto interno bruto	7.4	4.7	2.0
Precios al consumidor	7.2	9.9	5.8
Salario real	4.4	1.6	2.9
Dinero (M1)	16.5	-3.2	-0.3
Tipo de cambio real efectivo <sup>b</sup>	1.4	-1.3	-1.7
Relación del intercambio	-7.2	-4.6	-4.1
<i>Porcentajes</i>			
Tasa de desempleo	10.7	9.8	10.7
Resultado fiscal/PIB	-4.9	-7.8	-8.5
Tasa de interés real pasiva	-0.9	-1.9	0.9
Tasa de interés real activa	9.8	8.8	13.2
<i>Millones de dólares</i>			
Exportaciones de bienes y servicios	838	942	898
Importaciones de bienes y servicios	2 034	1 981	1 950
Saldo en cuenta corriente	-1 092	-919	-976
Cuenta de capital y financiera	1 001	724	697
Balanza global	-90	-194	-280

**Fuente:** Apéndice Estadístico.

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares.

<sup>b</sup> Una tasa negativa significa una apreciación real.

exportaciones, incluidas las de las empresas que operan bajo régimen de zona franca, se contrajeron más que las importaciones (-4.7% y -1.6%, respectivamente). El retroceso de las exportaciones se debió sobre todo a la disminución de las ventas de productos tradicionales (-18.5%), determinada principalmente por el derrumbe de las exportaciones de café (-40.3%), consecuencia a su vez del desplome de los precios internacionales. El valor de las importaciones se debilitó a causa de las menores compras externas de bienes intermedios y de capital, fenómeno atribuible a su vez a la desaceleración de la actividad económica. En cambio, las importaciones de bienes de consumo anotaron un marcado aumento (9%).

La cuenta de capital y financiera registró menores ingresos en los primeros nueve meses del año, debido a la disminución de las transferencias oficiales y de los préstamos. Esto no pudo ser compensado por el alivio de deuda externa en el marco de la Iniciativa HIPC, pese a que en 2001 el monto por este concepto fue significativamente superior al del año precedente.

## Panamá

---

En 2001 se agudizó la desaceleración que venía registrando la economía panameña en los últimos años. Se estima que el PIB aumentó 0.5%, lo que significó una contracción del producto por habitante por vez primera en más de una década. En este resultado se conjugaron factores internos y externos. La demanda externa se debilitó considerablemente, lo cual restó impulso a la actividad económica, aunque el ajuste a la baja de las importaciones ocasionó la disminución del déficit de cuenta corriente.

La formación de capital mostró un fuerte repliegue por segundo año consecutivo, a lo cual contribuyó el debilitamiento de los flujos de inversión extranjera. A ello se sumó el menor ritmo de aumento de los gastos de consumo, pese a que el crédito personal continuó en expansión. La tasa de desempleo abierto se elevó, pero la inflación siguió siendo muy baja.

Ante la perspectiva de un menor ritmo de actividad, a inicios de año el gobierno adoptó medidas anticíclicas a través de un plan de reactivación; empero, la acentuada desaceleración y la caída de los ingresos públicos frustró el incipiente programa de inversión pública. Asimismo se pospuso la discusión de la reforma fiscal propuesta por el Ejecutivo.

En el marco de un acuerdo *stand by* con el FMI, que estableció como meta principal el equilibrio de las finanzas públicas, la política económica se propuso en un principio adoptar una moderada acción anticíclica mediante gastos públicos concertados con el sector privado en actividades con uso intensivo de mano de obra. Sin embargo, al debilitarse la economía, bajar los ingresos y dificultarse la reforma fiscal, se determinó introducir recortes de gastos presupuestarios con el fin de acotar el déficit.

La brecha del sector público alcanzó 2% del PIB, a consecuencia de la caída de la recaudación y la merma de los aportes de las empresas públicas. En los primeros nueve meses del año los ingresos corrientes declinaron 1% por la caída de 10% de los ingresos tributarios y por la menor captación de impuestos directos e indirectos. En efecto, cayeron los tributos por producción, ventas y consumo selectivo (-2.8%) y, sobre todo, por importaciones (-16.5%), que seguían en descenso en el último trimestre, debido en parte a una baja arancelaria. Por su parte, los ingresos no tributarios, que habían exhibido gran dinamismo en años anteriores, sufrieron una fuerte contracción (-14.1%). Los adelantos de intereses derivados del Fondo Fiduciario para el Desarrollo,

dotado de 1 213 millones de dólares provenientes de privatizaciones, compensaron en parte aquellos resultados. Además, con el fin de apoyar el presupuesto y amortizar pasivos, en el primer semestre se emitieron bonos globales en el mercado internacional por 750 millones de dólares.

En los gastos del gobierno central aumentaron las remuneraciones personales, al engrosarse el empleo en educación y salud. También se elevó el pago total de intereses de la deuda pública, que absorbió más de la cuarta parte de los gastos corrientes. Para contrarrestar parcialmente estos aumentos, se contrajo la inversión.

Las operaciones crediticias del sistema bancario nacional aumentaron, tanto en el mercado interno (6.3%) como en el externo (3.8%) en el lapso enero-septiembre, principalmente por los préstamos al comercio, al sector hipotecario y al consumo personal. Las tasas de interés pasivas y activas no mostraron variaciones significativas.

El desempeño sectorial fue heterogéneo. La producción de bienes en su conjunto registró un retroceso considerable, mientras que la de servicios aumentó, aunque de forma moderada. Los servicios bancarios y el transporte, almacenaje y comunicaciones registraron incrementos. Siguieron en expansión las telecomunicaciones y los servicios portuarios, sobre todo en el manejo de la carga en contenedores, al consolidarse en Panamá operaciones realizadas en países del Caribe. Aunque el tránsito de buques por el Canal de Panamá se redujo (-2.7%), se elevaron los ingresos por peaje. El número de turistas creció 3.7% hasta el mes de septiembre, y sus gastos aumentaron 6.3%. La producción de electricidad se amplió 4.2%, con un fuerte incremento de origen térmico que compensó la reducción de la hidráulica por la sequía.

La producción agropecuaria creció apenas 0.6% (1.6% el año anterior), debido a la persistente caída de la producción de banano (-20%,) ante las adversas condiciones del mercado internacional y problemas laborales. El retroceso que anotó la producción pecuaria no alcanzó a ser compensado por la expansión (16%) de la captura pesquera, especialmente de camarón. También las manufacturas descendieron (-5%) y continuaron el proceso de ajuste a las nuevas condiciones de apertura comercial.

La industria de la construcción se derrumbó (-15%) tras el término de diversas obras viales, hoteles y centros comerciales, arrastrando en su caída la producción minera, de concreto y cemento. Todo esto redundó en que la tasa de desempleo ascendiera a 13.7% en agosto, (13.3% en igual mes del año anterior). Los salarios mínimos no registraron aumentos nominales.

En el bajo índice inflacionario (0.6%) influyeron la caída de los precios de los alimentos y bebidas y el transporte y comunicaciones. Otros rubros, sin embargo, acusaron alzas: vestuario y calzado (4.3%), muebles y accesorios (2.6%) y cuidados médicos y salud (2.6%). Los precios al por mayor se redujeron -1.1%, a consecuencia del descenso de los precios de importaciones y de los bienes industriales.

El déficit de cuenta corriente se redujo a 400 millones de dólares, frente a 933 millones del año anterior, cifras equivalentes a 4% y 9% del PIB, respectivamente. El saldo del comercio de

#### PANAMÁ: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1999	2000	2001 <sup>a</sup>
	<i>Tasas de variación anual</i>		
Producto interno bruto	3.5	2.6	0.5
Precios al consumidor	1.5	0.7	0.7
Relación del intercambio	2.5	-5.8	0.5
	<i>Porcentajes</i>		
Tasa de desempleo urbano	14.0	15.2	16.9
Resultado fiscal/PIB	-0.7	-1.3	-2.0
	<i>Millones de dólares</i>		
Exportaciones de bienes y servicios	7 096	7 666	7 710
Importaciones de bienes y servicios	7 832	8 164	7 843
Saldo en cuenta corriente	-1 320	-933	-404
Cuenta de capital y financiera	1 172	605	-881
Balanza global	-148	-328	-1 284

Fuente: Apéndice Estadístico.

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares.

bienes (-825 millones de dólares) fue en parte compensado por el superávit de la balanza de servicios. Sin embargo, la cuenta de capitales también fue deficitaria. Por lo tanto, se recurrió a la colocación de bonos en el mercado internacional que contribuyó al aumento de las reservas internacionales, que registraron más de 1 000 millones de dólares.

Las exportaciones de bienes crecieron apenas 1.4%, en contraste con el 10% del año anterior. Las reexportaciones de la Zona Libre de Colón (más del 80% del total) se estancaron por la débil demanda de los países latinoamericanos. Por su parte, las exportaciones nacionales crecieron 10% en enero-septiembre, apoyadas en aumentos de camarón (23.8%), larvas de camarón (4.4%) y harinas y aceite de pescado (67.9%). También crecieron el melón (178%) y la sandía (130%), y los derivados del petróleo (85%). En cambio, se redujeron las exportaciones de banano (-17%), café (-12.1%) y vestuario (-26.4%).

Las importaciones se contrajeron 4% debido al estancamiento de las adquisiciones de la Zona Libre de Colón y a la caída de las compras nacionales (-10%). Con la excepción del petróleo crudo, todos los rubros de importaciones se contrajeron drásticamente: bienes de capital (-27.7%), productos alimenticios (-6.1%) y bienes intermedios (-9.3%). Por último, los flujos de inversión extranjera fueron de 250 millones de dólares, contrastando con más de 600 millones respectivamente en 1999 y 2000.



## **EL CARIBE**

---



## Barbados <sup>2</sup>

---

Debido a la contracción sufrida en el segundo y tercer trimestres del presente año, la economía se desvió de la tendencia mostrada a largo plazo. El PIB real se redujo un 1.5% en los primeros nueve meses del 2001, lo que obedeció a la declinación de los sectores de bienes transables y el escaso crecimiento de los demás. Esta baja contrasta con la tasa promedio de crecimiento anual del 3% registrada durante los ocho años anteriores. La reducción de la actividad económica, fue un reflejo de la desaceleración de la economía mundial. Concretamente, el sector manufacturero se vio afectado por la liberalización del comercio, que se tradujo en una contracción de los principales subsectores. La inflación fue sustancialmente inferior a la del año anterior, en tanto que la incertidumbre reinante en la economía, atribuible tanto a la situación internacional como a los eventos del 11 de septiembre, condujeron a un aumento de la liquidez en comparación con la registrada un año antes. El déficit fiscal, que prácticamente duplicó la cifra correspondiente al mismo período del 2000, fue cubierto en su mayor parte con recursos internos. En general, la pérdida de dinamismo de la economía se debió a los ajustes realizados en algunos sectores, en respuesta a los problemas causados por la liberalización del comercio.

En los tres primeros trimestres del año el valor agregado real del sector turismo disminuyó un 3.2%, porcentaje que contrasta con el aumento de un 7.5% en el mismo período del año anterior. El deterioro del producto real del turismo obedeció al menor número de estadías largas, que descendieron un 4.9% entre enero y septiembre del 2001, después de una expansión de 6.6% en el mismo período del 2000. La evolución relativamente deficiente del turismo se debió, como en años anteriores, a la competencia de otros centros turísticos y a la situación económica desfavorable en los países de origen de los turistas que visitan el país.

---

<sup>2</sup> Esta nota se basa en información proporcionada por el Banco Central de Barbados.

**BARBADOS: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS**

	1999	2000	2001 <sup>a</sup>
	<i>Tasas de variación anual</i>		
Producto interno bruto	3.1	3.0	-1.5
Precios al consumidor	2.6	3.8	0.3
Tipo de cambio real efectivo <sup>b</sup>	-0.5	0.0	-0.8
	<i>Porcentajes</i>		
Tasa de desempleo	10.4	9.3	10.0

**Fuente:** Apéndice Estadístico.

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares al tercer trimestre.

<sup>b</sup> Una tasa negativa significa una apreciación real.

La cosecha de azúcar, que ascendió a 50 000 toneladas en el presente año, fue un 14.7% inferior al nivel del año anterior, a pesar de lo cual Barbados cumplió sus compromisos con la Unión Europea. En otros subsectores se produjo un descenso del 5.1% en los primeros nueve meses del año, debido a que la menor producción de pollo y pescado contrarrestó ampliamente el aumento de la producción de leche.

El sector manufacturero se vio afectado por la liberalización del comercio, que se reflejó en un deterioro de los principales subsectores que lo integran. El

producto mostró una baja general de 7.6%, en tanto que el valor agregado del subsector de elaboración de alimentos descendió un 5.8% y el de prendas de vestir un 26.2%. La producción de bebidas mostró una disminución de 6.4% y la de productos químicos, de un 2.7%.

La construcción tuvo un aumento estimado de 2.3% en los tres primeros trimestres del presente año, lo que se compara con un descenso marginal en los nueve primeros meses del 2000. Este desempeño respondió en gran medida a la actividad comercial, y la ejecución de proyectos turísticos y de grandes obras de infraestructura del gobierno.

Los sectores de transporte, almacenamiento y comunicaciones, comercio y otros servicios no comerciables también registraron una expansión. Se estima que el producto de los subsectores de venta al por mayor y al detalle tuvo una baja de 1.4%, como consecuencia del menor nivel de actividad turística y en otros sectores de bienes transables. El producto de la minería y la explotación de canteras también se redujo, debido a la suspensión temporal de la perforación de pozos.

A octubre de 2001, la tasa anual de inflación, calculada sobre la base del índice de precios al por menor, era de 0.3%. Dicha tasa es consecuencia de una baja sostenida a partir del mes de agosto del 2001.

Cuando se comparan con los datos del mismo período del 2001, los correspondientes a los nueve primeros meses del 2001 revelan un descenso del número de permisos otorgados a empresas internacionales de servicios. En el período examinado se registraron 189 empresas, lo que se compara con 371 en el 2000. El nivel de empleo se redujo en el sector manufacturero, la construcción, los servicios de distribución y el turismo, y el incremento de éste en los sectores financiero, de seguros y otros servicios no alcanzó a compensar el descenso en los demás.

A fines de junio del 2001, la tasa de desempleo fluctuaba en torno al 10%, en tanto que a fines del 2000 era de sólo 9.3%. El aumento se produjo tanto en la tasa de desempleo de las mujeres, que pasó de 11.3% a 11.8%, como en la de los hombres, que pasó de 7.4% a 8.3%.

En el período transcurrido de enero a septiembre de 2001, el déficit del gobierno ascendió a 140 millones de dólares de Barbados, cifra que equivale a casi el doble de la correspondiente al mismo período del 2000. Esta acentuación del déficit se debió a una menor recaudación y a un incremento simultáneo de los gastos corrientes y de capital, debido a que la contracción de la actividad económica se transmitió a través del sistema contable. El gasto corriente del gobierno mostraba un crecimiento del 7.9% en setiembre del presente año; el gasto en bienes y servicios había aumentado un 17.2% y el de los pagos de intereses un 8%, este último debido al crecimiento de la deuda externa. Los sueldos y salarios disminuyeron un 1.2%, mientras el gasto del gobierno en obras de infraestructura creció un 14.8% gracias a la continuación de una serie de proyectos.

La mayor parte del déficit fiscal fue cubierta con recursos internos. Los bancos comerciales aportaron 54.9 millones de dólares, en tanto que el sistema nacional de seguros y otras entidades privadas no bancarias ampliaron el crédito al gobierno, mediante la tenencia de valores públicos por un total de 43 millones.

En los nueve primeros meses del presente año, el nivel de liquidez de la economía se mantuvo relativamente alto. El exceso de liquidez ascendía aproximadamente a 11.5% a fines de septiembre, en comparación con 7.7% a fines de diciembre del 2000. A consecuencia de esta liquidez, la tasa de interés de los bonos del Tesoro había bajado a 2.7% a fines de septiembre, lo que representa un descenso con respecto al 3.9% de fines de diciembre del año pasado. Los depósitos internos aumentaron 185 millones de dólares de Barbados, en tanto que el crédito al sector privado creció 24 millones, dado que el incremento de los préstamos para construcción, turismo, manufacturas y servicios personales compensó la disminución de los otorgados a la agricultura y al sector de distribución; en el primero de estos casos, el descenso se tradujo en una disminución del producto.

El Banco Central redujo la tasa de encaje del 4% al 3.5%; la tasa de descuento, de 9.5% a 8.5% y la exigencia de reservas para cubrir obligaciones por concepto de depósitos, de 6% a 5%. El banco estableció, asimismo, tasas indicativas de préstamos, conforme a las cuales se exigía que el promedio ponderado no superara el 10% al 1º de agosto y el 9.5% al 1º de setiembre del 2001.

En cuenta corriente se produjo un excedente de apenas 0.3 millones, que contrasta con los 3.6 millones acumulados en el mismo período del año anterior. Esto obedeció a un descenso del 10% de las importaciones no reexportadas. Las de bienes de capital y de consumo mostraron una declinación, en tanto que las entradas provenientes del turismo se mantuvieron prácticamente constantes. Las exportaciones disminuyeron un 12.4%, debido a que el aumento de las entradas por ventas externas de alimentos, bebidas y componentes electrónicos se vio contrarrestada por la disminución de los ingresos correspondientes a productos químicos y azúcar. Se estima que el superávit en las cuentas de capital y financiera de la balanza de pagos ascendió a 133 millones de dólares, cifra equivalente a menos de un tercio de la registrada en el mismo período del año anterior.

A fines de septiembre de 2001, el Banco Central de Barbados disponía de 1 100 millones de dólares de reservas internacionales netas, lo que representa un incremento de 137.6 millones con respecto al mes de diciembre del año anterior. También a fines de septiembre, los activos externos líquidos correspondían a 27 semanas de importaciones.

## Belice

---

En el primer semestre del 2001, la baja de los precios de las exportaciones y el daño sufrido por la producción agrícola a consecuencia del huracán Keith, que asoló el territorio a fines del año anterior, afectaron negativamente las ventas externas; a estos factores puede atribuirse en parte el descenso del 12.4% del valor de las exportaciones. Las importaciones también disminuyeron, pero en menor medida y en consecuencia se acentuó el déficit comercial. Mientras por una parte aumentó levemente la llegada de turistas que pernoctan en el país, las escalas de cruceros disminuyeron, y los precios al consumidor mostraron un alza del 1.7%.

La producción de caña de azúcar descendió un 9.1% en el primer semestre del año en comparación con el mismo período del 2000, lo que se atribuye a la deficiencia de las técnicas agrícolas y al daño provocado en las plantaciones de caña por el huracán Keith. Lo anterior trajo aparejado un descenso de la producción y las exportaciones de azúcar. En los primeros seis meses del 2001, estas últimas ascendieron a 63 816 toneladas largas, lo que contrasta con las 83 717 toneladas largas un año antes. Los envíos de naranjas y pomelos en el período comprendido entre octubre del 2000 y junio del 2001 superó la del año anterior en un 2.3%, gracias a que pudo iniciarse la cosecha de árboles plantados en los últimos años.

La producción de azúcar se redujo en un 13.2%, debido al menor volumen procesado y un descenso relativamente importante de la eficiencia de los ingenios, lo que también se tradujo en una menor producción de melaza.

Los cítricos, tanto concentrados como en pulpa, mostraron un desempeño irregular. La producción de jugo de naranja concentrado aumentó entre octubre del 2000 y junio del 2001 con respecto al volumen registrado un año antes, en tanto que la de jugo concentrado de pomelo creció un 8.5% en el mismo período. La producción de pulpa de naranja y pomelo también fue superior en dicho período a la de un año antes.

En el primer semestre del año, las llegadas de turistas que pernoctaron en el territorio tuvieron un alza de 0.2% en comparación con el mismo período del 2000. El leve incremento del número de turistas que llegaron por vía marítima contrarrestó el menor ingreso de turistas por tierra en puntos fronterizos. Los principales mercados de origen siguieron siendo los Estados Unidos y

Europa, que representaron alrededor de un 66% y un 11% del total, respectivamente. El número de visitantes comenzó a disminuir posteriormente, debido a la desfavorable situación existente en esos mercados y a los problemas financieros de una de las líneas de cruceros que hace escalas en Belice. Se prevé una reanudación de las escalas de cruceros en los últimos meses del año.

Entre febrero y mayo del 2001, el índice de precios al consumidor mostró un alza de 0.6%, y ésta fue muy marcada en los sectores de transporte y comunicaciones y artículos de cuidado personal. La aplicación del arancel externo común se tradujo en un descenso de los derechos de importación y contribuyó a la baja del precio del calzado, las prendas de vestir, enseres domésticos y mantenimiento, y recreación, educación y cultura. La tasa anualizada de inflación en el período comprendido entre mayo del 2000 y del 2001 fue del 1.7% y respondió fundamentalmente al alza del precio de los combustibles

En el primer semestre del 2001, el crecimiento monetario respondió en gran medida a la expansión del crédito interno en un 8.7%, lo que equivale a 71.2 millones. El M1 mostró una expansión del 24%, mucho mayor que la tasa promedio de crecimiento (9.8%) registrada en el mismo período de los dos años anteriores. En contraste con la acelerada expansión del M1, el cuasidinero acusó una contracción de 2.7%, quedando en 17.5 millones, lo que respondió a una baja de 39.1 millones en los depósitos a plazo, provocada por el exceso de liquidez y las bajas tasas de interés. Las tenencias de los depósitos a plazo en poder de particulares, cooperativas y cajas de ahorro y crédito e instituciones financieras privadas registró una disminución de 44.8%. En cambio, los depósitos de ahorro mostraron un aumento de 21.6 millones de dólares, 79.2% del cual correspondió a particulares. En la primera mitad del presente año se observó una ligera expansión de los activos netos externos del sistema bancario, de 0.6 millones, en tanto que la posición neta externa de los bancos comerciales se elevó a 6.8 millones de dólares, cifra que apenas supera la pérdida de 6.2 millones de activos externos netos del banco central.

Entre enero y junio del presente año, la deuda interna del gobierno central aumentó a 189.7 millones de dólares, lo que representa un incremento de 17.8 millones. Como no se realizaron desembolsos ni hubo nuevas emisiones de valores, este aumento de la deuda es atribuible al sobregiro en el banco central, que tuvo un alza de 18.5 millones; los pagos pertinentes por concepto de amortización ascendieron a 0.7% millones.

En los primeros seis meses del año, el comercio internacional mostró una contracción en términos de volumen en comparación con el mismo período del año anterior. Las importaciones brutas descendieron un 7.4%, a 468.8 millones de dólares y, por otra parte, los bajos precios y el mal tiempo provocaron un descenso de un 14.3% en el valor de las exportaciones, que disminuyeron a 209.9 millones. El déficit comercial aumentó en 6.8 millones, a 217.1, en tanto que las exportaciones de productos nacionales se redujeron de 245.1 millones entre enero y junio del 2000 a 209.9 millones en igual período del 2001, debido al deterioro de las exportaciones provocado por perturbaciones externas. La exportación de azúcar descendió en términos de valor, lo que obedece a una baja de los envíos, sobre todo los destinados a la Unión Europea, como consecuencia del huracán Keith, ocurrido a fines del 2000. La exportación de banano también descendió en términos de valor, a causa de las malas condiciones climáticas que redujeron el rendimiento y, por consiguiente, el volumen exportado. La baja del valor de los envíos de cítricos, de 100.2 a 78.7 millones, puede atribuirse al tipo de jugos enviados al exterior. En cambio, el valor de las exportaciones de productos marinos aumentó, debido a las inversiones en plantas de cultivo de camarón, que elevaron el producto de esta industria y los volúmenes exportados.

## Cuba

---

El crecimiento de la economía cubana en 2001 se desaceleró a 3%, a causa del magro desempeño del sector azucarero y de la caída de los ingresos en divisas, que restringió la capacidad para importar. Pese a que el volumen de bienes exportados excedió al de los importados y a que mejoró la relación de precios del intercambio, la brecha de la cuenta corriente de la balanza de pagos se amplió (2.5% del producto frente a 2.1% en 2000) ante la disminución de las remesas familiares y el aumento en el pago neto de servicios a factores.

Si bien el tipo de cambio oficial se mantuvo fijo, en el mercado libre la moneda nacional se depreció ante el dólar, a consecuencia de la disminución de los ingresos en divisas registrada a partir de los sucesos del 11 de septiembre. La liquidez monetaria acumulada en manos de la población aumentó a 36% del PIB y la brecha fiscal se ensanchó ligeramente (2.5% del producto frente a 2.2% en 2000), ya que los ingresos declinaron con mayor celeridad que los gastos. No obstante, la inflación fue de apenas 0.5%, debido a la estabilidad de los precios regulados y al descenso que, a causa de la mayor oferta, se observó en los mercados libres.

Las autoridades se concentraron en la difícil situación que suscitó la carencia de divisas, agudizada a partir de septiembre. De hecho, se congelaron inversiones, se cerraron provisionalmente instalaciones turísticas, se limitaron importaciones y se realizaron ajustes presupuestarios, sobre todo en dólares. El panorama se complicó a principios de noviembre, cuando el huracán Michelle azotó el centro de la isla, originando daños directos e indirectos superiores estimativamente a 1 500 millones de dólares (5% del producto).

En el panorama fiscal destacó una caída de los ingresos corrientes (-3.7%) y un aumento de los de capital (7.9%). Los ingresos no tributarios se contrajeron con mayor celeridad (-12.9%) que los tributarios (-1.1%). Dentro de los segundos sobresalió un aumento de los directos (7.4%), en tanto que los indirectos mermaron (-7%) a causa de la reducción de los impuestos de circulación y sobre ventas (-13.4%).

Por el lado de los gastos se observó una caída de los corrientes (-3%), gracias a una disminución de los subsidios a las empresas públicas. Sin embargo, destacaron aumentos en cultura y arte, defensa y orden interior, administración, educación y bienestar social. En tanto, los gastos de capital se mantuvieron al mismo nivel del año precedente.

La deuda pública externa, sin considerar la contraída con los países miembros del extinto CAME, fue casi idéntica a la del año anterior (10 960 millones de dólares), equivalente a 35.6% del producto evaluado al tipo de cambio oficial. Los créditos a la exportación con seguro de gobierno (33% del total), los préstamos intergubernamentales (17%) y los créditos bilaterales y consorciales a mediano y largo plazos (16%) destacaron por su mayor peso relativo.

La consolidación de la reforma del sector financiero, que cuenta con más de 20 nuevas instituciones, fue acompañada del establecimiento del nuevo sistema de cobros y pagos, por lo que mejoró la disciplina financiera y se agilizó la liquidación de las deudas pendientes entre las empresas nacionales.

Las reformas económicas avanzaron en el proceso de perfeccionamiento empresarial de las entidades públicas y en la profundización de la apertura a la inversión extranjera. Así, el primero se extendió a 300 empresas estatales y la segunda alcanzó a 405 empresas mixtas y contratos de asociación (395 al cierre del año anterior). En total, existe un capital comprometido por alrededor de 5 000 millones de dólares, la mitad ya desembolsado.

La oferta global creció (3%) merced a un aumento del producto (3%) y una recuperación de las importaciones (2.8%). Por el lado de la demanda, hubo un crecimiento semejante de la externa y la interna (2.9 y 3%, respectivamente). El incremento de la inversión (4.4%) superó al del consumo (2.8%); de este último, el gubernamental aumentó más (3.5%) que el privado (2.4%). Se dio prioridad a la formación de capital en el sector energético, el níquel, la agroindustria azucarera, la camaronicultura, el turismo y las telecomunicaciones. Se observaron discretas mejoras cualitativa en la alimentación distribuida mediante el consumo regulado por la libreta de racionamiento.

Por sectores, destacaron el empuje de construcción (6.7%) y minería (3.4%). El crecimiento del primero se explica por las obras ejecutadas en el circuito de divisas y el inicio de las tareas de reconstrucción posteriores al huracán. La evolución de la manufactura (2.4%) obedece al incremento del nivel de actividad en 14 de las 21 ramas del sector, en particular en las industrias de combustible, metalurgia no ferrosa, electrónica, papel, alimentos y bebidas y tabacos.

La extracción de níquel alcanzó un nivel sin precedentes (75 000 toneladas) cifra 5% superior a la del año anterior, en tanto que el crecimiento del sector energético permitió ampliar la cobertura de los servicios básicos, con lo que 78 mil personas se incorporaron al suministro de gas y 40 000 familias accedieron al servicio eléctrico.

Sin embargo, la producción azucarera declinó en la zafra 2000-2001 (3.5 millones de toneladas). Este retroceso de la agricultura cañera y la caída de la producción pecuaria indujeron una desaceleración del sector agrícola, cuyo producto creció apenas 1.4% (11.5% en 2000). Aumentos se anotaron en productos alimenticios, café y tabaco.

El turismo se expandió aceleradamente durante los primeros ocho meses, pero declinó en forma ostensible a partir de septiembre, circunstancia ante la cual se optó por ajustar el volumen de

#### CUBA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1999	2000	2001 <sup>a</sup>
<i>Tasas de variación anual</i>			
Producto interno bruto	6.8	5.5	3.0
Precios al consumidor	-2.9	-3.0	0.5
Tipo de cambio nominal paralelo	-4.8	5.0	7.1
<i>Porcentajes</i>			
Tasa de desempleo	6.0	5.5	4.5
Resultado fiscal / PIB	-2.2	-2.2	-2.5
<i>Millones de dólares</i>			
Exportaciones de bienes y servicios	4 295	4 763	4 893
Importaciones de bienes y servicios	5 041	5 599	5 651
Saldo en la cuenta corriente	-462	-687	-758
Cuenta de capital	485	717	770

Fuente: Apéndice Estadístico.

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares.

la oferta, más que los precios. El cierre provisional de 20 hoteles (de un total de 225) y la tercera parte de las 36 000 habitaciones con que cuenta el país fue aprovechado para acometer tareas de reparación o remodelación de instalaciones hoteleras y recalificar a la fuerza de trabajo, mientras se intensificaba la promoción internacional del producto turístico cubano.

La perseverancia en la política de control de precios y una mayor oferta en los mercados agropecuarios libres redundaron en una inflación de apenas 0.5%. La tasa de desempleo declinó por sexto año consecutivo (esta vez a 4.5%), en condiciones de aumento de la productividad del trabajo y de mejora de las remuneraciones reales.

El valor de las exportaciones de bienes y servicios creció 2.7%, a consecuencia del aumento tanto del volumen de níquel (su precio cayó) y de productos no tradicionales, entre ellos los servicios turísticos y de telecomunicaciones. El volumen de los embarques de azúcar disminuyó, pero sus precios fueron más altos.

El valor de las importaciones subió 0.9%, debido principalmente al mayor volumen de alimentos adquiridos en el exterior, ya que las compras de petróleo casi no acusaron variaciones.

Las transferencias corrientes netas declinaron ante la caída de las remesas familiares. Con todo, el nivel de transferencias corrientes netas recibidas (750 millones de dólares) resultó equivalente a los pagos netos de servicios de factores, por lo que el desequilibrio comercial de bienes y servicios determinó la magnitud del déficit de cuenta corriente de la balanza de pagos (758 millones de dólares). Esta brecha logró financiarse con el superávit de la cuenta de capital (770 millones de dólares), de modo que las reservas internacionales aumentaron 12 millones de dólares.

## Haití<sup>3</sup>

---

Por tercer año consecutivo la economía haitiana mostró un inquietante desempeño. El PIB retrocedió casi un punto porcentual, la inflación se desaceleró sustancialmente (9.5%) y se mantuvo el elevado déficit fiscal (2.8% del PIB), cuya significación resultó poco superior a la brecha en la cuenta corriente de la balanza de pagos. El franco retroceso en casi todos los sectores productivos se vio agravado por un panorama político incierto y por la desaceleración de la economía estadounidense. La frágil inserción del país en un mercado mundial que encara ominosas perspectivas, la posible reducción de las remesas a consecuencia del deterioro de la economía estadounidense, así como una situación política interna de gran inestabilidad configuran un panorama poco promisorio en el año 2002.

Las restricciones en materia de financiamiento externo persistieron, no obstante los esfuerzos de la comunidad internacional, encabezada por la Organización de Estados Americanos (OEA), por lograr una salida negociada al conflicto postelectoral del año anterior. Por otra parte, las misiones de consulta del Fondo Monetario Internacional (FMI) no lograron concretar un nuevo *Staff Monitored Program* (SMP) con las autoridades haitianas, ante la suspensión del acuerdo previo por incumplimiento de los criterios cuantitativos programados.

El estrangulamiento externo y la recesión interna determinaron que el margen de maniobra de las autoridades en materia de política económica fuese muy restringido. Mientras los ingresos fiscales acusaron una reducción del 12% en términos reales, los gastos se contrajeron 9%. A pesar de los incrementos aplicados el año anterior a los precios domésticos de los derivados petroleros, la reposición de las percepciones tributarias vinculadas no llegó a materializarse y las pérdidas en esta materia siguieron siendo considerables (más de 900 millones de gourdes).

El Banco Central continuó asumiendo casi en su totalidad (94%) el financiamiento del déficit fiscal, brecha que equivalió a 2.8% del PIB, si bien su aporte disminuyó 9%. A diferencia de años anteriores, este financiamiento dejó en evidencia una reorientación de los gastos de capital hacia los

---

<sup>3</sup> El período de análisis se refiere al año fiscal 2000-2001, que comenzó en octubre de 2000 y finalizó en septiembre de 2001.

egresos corrientes a fin de evitar un deterioro aun mayor de las cuentas públicas. Los gastos de inversión retrocedieron 40% en términos reales. El pago de obligaciones externas del gobierno sufrió una fuerte reducción, lo que ensanchó el círculo vicioso de “no pagos” y “no desembolsos” e hizo elevarse a 18.7 millones de dólares el monto acumulado de retrasos.

Las autoridades monetarias acentuaron las medidas de control de la liquidez. En junio elevaron a 31% el coeficiente de encaje legal y modificaron la forma de constitución de dichas reservas. En el caso de los pasivos en dólares, las entidades financieras tienen la obligación de constituir este fondo con un 70% en divisas y el 30% restante en moneda nacional, lo que invirtió las proporciones anteriores.

A fines del ejercicio fiscal, la liquidez global de la economía (M3) cayó 6% en términos reales, a la que contribuyeron en forma sustancial el retraimiento de los montos nominales de los pasivos en dólares (67%), de los depósitos a plazos en moneda nacional (16%) y del dinero en el sentido estricto (M1) (17%). El saldo de la oferta monetaria a septiembre de 2001 se incrementó 4% en términos reales, debido a la fuerte ampliación del crédito del sistema bancario al gobierno (15%), mientras que el destinado al sector privado se redujo 18%.

El promedio anual del tipo de cambio de la gourde se depreció 21.7% ante el dólar. Aunque el fenómeno se aceleró en los últimos meses, el BRH debió abstenerse de intervenir en el mercado cambiario, dado el exiguo nivel de sus reservas. En efecto, se redujeron los activos externos brutos y debido a las restricciones externas no fue posible contratar nueva deuda.

Todos los componentes de la demanda global evolucionaron a la baja. Las inversiones retrocedieron (-2.5%) debido a que el retraimiento del sector público no fue compensado por el sector privado, el cual prefirió seguir a la espera de señales más alentadoras de la coyuntura política, a lo que se agregó la vigencia de elevadas tasas de interés (28% en gourdes y 15% en dólares).

El consumo retrocedió del orden del 1% debido a la escasa demanda en el mercado de trabajo y al deterioro de los ingresos reales (el salario mínimo cayó 14%), en una economía que presenta porcentajes de pobreza muy altos.

La contracción (-5%) que sufrió la industria maquiladora de confección, ocasionada por la desaceleración estadounidense y por un rezago estructural para adecuarse a las nuevas condiciones de contratación (*full processing*) perjudicó al conjunto de las exportaciones (-0.8%).

Las previsiones de cierta mejoría, asociada a factores climáticos favorables, en la agricultura, sector que genera casi un tercio del producto, fueron insuficientes para revertir la declinación de la economía en su conjunto. Por otra parte, la generación bruta del sector eléctrico disminuyó 28%, con evidentes perjuicios para las actividades productivas y los hogares.

La inflación promedio del ejercicio fiscal fue alta (18%), sin embargo se redujo a finales de año (9.5%). En este resultado incidió especialmente la atenuación del ritmo de devaluación y de los incrementos de los precios domésticos de los derivados petroleros.

#### HAITÍ: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1999	2000	2001 <sup>a</sup>
	<i>Tasas de variación anual</i>		
Producto interno bruto	2.4	1.3	-0.9
Precios al consumidor	9.7	19.0	9.5
Tipo de cambio real efectivo <sup>b</sup>	-4.8	12.3	0.5
Relación del intercambio	-1.5	-7.6	-3.1
	<i>Porcentajes</i>		
Resultado fiscal/PIB	-2.5	-2.6	-2.8
	<i>Millones de dólares</i>		
Exportaciones de bienes y servicios	528	500	457
Importaciones de bienes y servicios	1 169	1 276	1 227
Saldo en cuenta corriente	20	-74	-90
Cuenta de capital y financiera	1	28	91
Balanza global	21	-46	1

Fuente: Apéndice Estadístico.

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares.

<sup>b</sup> Una tasa negativa significa una apreciación real.

La balanza de pagos reportó un saldo negativo del orden de 90 millones de dólares en cuenta corriente. Pese a su disminución, las remesas (588 millones de dólares) desempeñaron un papel clave para evitar un mayor deterioro ante la reducción de las donaciones externas. Parte de este déficit se financió con los escasos recursos de la asistencia externa, cuyos desembolsos netos llegaron apenas a 11.3 millones de dólares; en cuanto al financiamiento extraordinario, provino de la acumulación de retrasos (19 millones de dólares) en los pagos de intereses de la deuda externa.

La balanza comercial se mantuvo prácticamente sin cambios ante la caída tanto de las exportaciones (-8%) como de las importaciones (-3%), estas últimas con una reducción sensible de los hidrocarburos (-12% en valor y -17% en volumen). Se volvió a presentar una baja cercana al 9% en los términos del intercambio, a pesar de la modesta variación (0.9%) de los precios del petróleo crudo en el mercado internacional, ya que los precios nacionales de importación de los derivados refinados aumentaron 5%.

Las exportaciones de la industria maquiladora textil disminuyeron en términos tanto de valor (-6.4%) como de volumen (-5%), mientras que el desplome (-30%) de los precios del café en el mercado internacional agravó las condiciones de este sector. La exportación de productos no tradicionales (mangos) se redujo 50%.

Ante la persistencia de las restricciones impuestas por casi toda la comunidad financiera internacional y por los donantes, sólo se registró una mínima variación (2%) del saldo neto de la deuda externa (1 188 millones de dólares). Los desembolsos ascendieron apenas a 34.8 millones de dólares, mientras que los pagos por servicios y amortización (23.5 millones de dólares) se redujeron considerablemente.

## Jamaica<sup>4</sup>

---

Se estima que, como consecuencia de lo ocurrido el 11 de septiembre en Estados Unidos y las serias inundaciones provocadas por el huracán Michelle, el PIB aumentó sólo un 1.5% en todo el año 2001. Si bien en los primeros nueve meses se registraron incrementos en casi todos los sectores, con la excepción de la electricidad, el agua y los otros servicios, los hechos antes mencionados afectaron seriamente la producción en los últimos meses del año. Los precios al consumidor aumentaron 8.3% entre enero y octubre de 2001, en tanto las operaciones del Gobierno central arrojaron un déficit fiscal de 2 600 millones de dólares de Jamaica.

En el primer semestre de 2001 se observaron incrementos en el producto de la agricultura, silvicultura y pesca, las manufacturas, y el transporte, almacenamiento y comunicaciones. Sin embargo, en el tercer trimestre las tasas de crecimiento de estas industrias perdieron dinamismo, si se las compara con su desempeño en el primer semestre de 2001. La reducción del producto real en las industrias de la electricidad y el agua se produjo por problemas en las plantas generadoras, que bajaron el nivel de generación de electricidad. Las menores tasas de crecimiento de los otros servicios reflejaron la caída del producto de los hoteles, restaurantes y clubes, al declinar el número de turistas llegados a la isla.

Entre enero y septiembre de 2001 la producción agrícola había experimentado un aumento del 10.3% respecto del mismo período de 2000, debido a un incremento de casi cinco veces del volumen y el valor de la caña de azúcar producida. Sin embargo, se estima que las inundaciones de octubre de 2001 habrán anulado ese incremento, por lo cual se pronostica que la producción se mantendrá al nivel del 2000.

Principalmente gracias a la mayor producción de caña de azúcar, mejoró el desempeño observado en el subsector de los cultivos de exportación. Tal aumento se produjo como consecuencia del aplazamiento de las operaciones de molienda, que influyeron en las cifras de

---

<sup>4</sup> La presente nota fue preparada en base al análisis del tercer trimestre, presentado por el Instituto de Planificación de Jamaica y otras fuentes oficiales.

producción. Para el año agrícola de noviembre de 2000 a septiembre de 2001, se procesaron unos 2.2 millones de toneladas de caña de azúcar, con lo cual se obtuvieron 204 478 toneladas de azúcar. Esta cifra obedece en parte al rendimiento en términos de la cantidad de toneladas de azúcar por tonelada de caña.

El sector minero continuó recuperándose, al aumentar la producción de bauxita y alúmina.

En el sector de la construcción e infraestructura siguieron registrándose incrementos significativos. La construcción residencial creció en gran parte debido al programa público de mejoramiento de asentamientos. La actividad de la construcción no residencial se vio impulsada por grandes proyectos de infraestructura emprendidos por el Ministerio de Transporte y Obras Públicas.

En el sector de los servicios, el turismo perdió dinamismo como consecuencia de una sostenida baja del número de turistas arribados en cruceros y un menor ritmo de crecimiento del número de visitantes que hacen escala en la isla, fenómenos atribuibles a la continua desaceleración de la economía estadounidense y a informes negativos sobre las condiciones de seguridad en el país que difundieron las principales cadenas de noticias.

Los servicios financieros siguieron expandiéndose a un ritmo considerable. El crecimiento del sector obedeció a la sostenida recuperación de las industrias bancaria y del seguro.

En cuanto a los servicios básicos, aunque las ventas y generación del subsector de la electricidad, luz y energía continuaron creciendo, perdieron impulso debido a problemas de generación experimentados por la Empresa de Servicios Públicos de Jamaica. La producción de agua bajó 3.4% comparada con el período análogo de 2000. La reactivación del sector de los servicios financieros respondió a las mejores condiciones de la oferta en el mercado de crédito, una mayor demanda de productos relacionados con los seguros —como queda demostrado con el incremento del número de pólizas vendidas— y la continua recuperación del mercado bursátil.

Se estima que los gastos de consumo del Estado han aumentado menos de 1% en términos reales, en parte debido a salarios más altos.

La devastación provocada por las inundaciones ocurridas en las zonas de Portland y St. Mary han aumentado la presión en los sectores productivos y de servicios para que estos alcancen la meta de 4.5% de crecimiento en el 2001. Como respuesta inmediata a la reducción del número de turistas arribados a la isla tras los atentados del 11 de septiembre en los Estados Unidos, las tasas de ocupación de los hoteles alcanzaban a un 11% --menos de un tercio de lo normal. No obstante, según la información disponible, las tasas de ocupación están aumentando y se prevé cierto incremento en las llegadas de turistas para el último mes del año. Debido a la baja de las visitas de cruceros, se ha registrado un deterioro del desempeño de la industria turística. Las inundaciones y la reacción a los atentados han constreñido los gastos públicos; en especial las inundaciones, dado que el Estado debió destinar apoyo financiero de emergencia para las víctimas en las zonas afectadas de Portland y St. Mary. Por consiguiente, para 2001 se prevé un déficit fiscal.

Entre enero y septiembre de 2001, el desempeño general del sector manufacturero mejoró un 2.5% comparado con los nueve meses correspondientes de 2000. Un factor decisivo en estos resultados fue el retorno a las operaciones normales de la refinería Petrojam, que contribuyó a un aumento de 27.3% de la producción petrolera.

#### JAMAICA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1999	2000	2001 <sup>a</sup>
	<i>Tasas de variación anual</i>		
Producto interno bruto	0.7	0.5	1.5
Precios al consumidor	6.8	6.1	7.6
Tipo de cambio real efectivo <sup>b</sup>	-7.6	2.3	-2.4
	<i>Porcentajes</i>		
Tasa de desempleo	15.7	15.5	...

Fuente: Apéndice Estadístico.

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares.

<sup>b</sup> Una tasa negativa significa una apreciación real.

Los precios al consumidor aumentaron 8.3% entre enero y octubre de 2001, cifra que marcó el salto más considerable de los últimos tres años. Esta tasa relativamente alta de la inflación obedeció al alza de los costos, así como a incrementos estacionales de los precios internos de los cultivos alimentarios.

Para el período de 12 meses que termina en julio de 2001, el M1 creció 13.5%, el cuasidinero se elevó a una tasa de 7.8% y el total de M2 aumentó 9.7% anual. El crecimiento de los depósitos a plazo continuó superando la expansión de los depósitos en cuentas de ahorro, ya que los inversionistas trasladaron su dinero a cuentas que rindieran mayor intereses. El crédito interno siguió expandiéndose, al aumentar 17.8% el crédito al sector público y 8.7% el destinado al sector privado.

Las operaciones fiscales del Gobierno central generaron un déficit de 2 600 millones de dólares de Jamaica durante el tercer trimestre de 2001, lo que marca un acentuado contraste con el superávit de 333 millones de dólares de Jamaica registrado en el trimestre correspondiente del 2000. No obstante, los resultados fiscales fueron levemente mejores que el déficit presupuestado de 3 400 millones de dólares de Jamaica, dado que el Gobierno tomó medidas para restringir un 49.5% y un 23.3% sus gastos en proyectos y programas de capital, respectivamente. También se reasignaron fondos, en un esfuerzo por alcanzar las metas fiscales establecidas, al tiempo que hubo que enfrentar cierto descontento social en julio de 2001. Los gastos totales ascendieron a 28 000 millones de dólares de Jamaica, equivalentes a 4.3% menos que lo presupuestado para el período. Al compararse estos resultados con los correspondientes al período similar del 2000, los gastos totales para el trimestre ascienden a 14.1% más, debido a un incremento de los gastos ordinarios de cerca de 16.8%, dado que los gastos en salarios públicos aumentaron 11 200 millones de dólares de Jamaica.

La posición de la balanza de pagos del país mejoró entre enero y julio de 2001, al acumularse 556 millones de dólares en las reservas netas internacionales. El positivo resultado de la balanza de pagos obedeció a los ingentes flujos recibidos en la cuenta financiera y a incrementos de la inversión oficial y privada. La inversión oficial trepó a 423.9 millones de dólares, ya que el Gobierno percibió 400 millones de dólares de la emisión de eurobonos. La inversión privada creció 4.3%, al hacerse efectivo al Gobierno el pago final correspondiente a la venta de la Empresa de Servicios Públicos de Jamaica. La cuenta de capitales pasó de un superávit de 2.8 millones de dólares a un déficit de 8.4 millones.

La cuenta corriente arrojó un déficit de 224.7 millones de dólares para el período comprendido entre enero y julio de 2001. El déficit comercial aumentó 18.5%, al elevarse el valor de las importaciones y declinar el de las exportaciones.

La cuenta de ingresos se deterioró respecto de la cifra de los períodos correspondientes de 1999 y 2000, ya que las empresas multinacionales aumentaron sus remesas de utilidades. Las cuentas de servicios y transferencias corrientes permanecieron positivas. La mejor posición de la cuenta de servicios se atribuye a la situación del componente de viajes y a los mayores ingresos del sector turístico hasta fines de julio de 2001.

## República Dominicana

---

El ritmo de crecimiento del producto 2001 se desaceleró a 3% (7.8% el año precedente), debido a una política de ajuste aplicada a principios de año y a la entrada en vigencia de las reformas fiscal y arancelaria. La reforma tributaria presionó sobre los precios, pero las fluctuaciones mensuales de los mismos se fueron reduciendo, por lo que se aguarda una variación en torno a 5%, menor a la de 2001. El desempeño del sector externo estuvo caracterizado por la atenuación del comercio de bienes y servicios y la continuidad de los flujos de inversión extranjera directa. La desaceleración de la economía estadounidense repercutió en forma desfavorable sobre el empleo y las ventas externas. Sin embargo, la economía dio muestras de una vigorosa reactivación a partir del tercer trimestre, impulsada por una exitosa colocación de bonos soberanos, aunque el turismo resultó perjudicado por los eventos del 11 de septiembre.

La reforma tributaria permitió acrecentar la presión fiscal, mantener la estabilidad en las cuentas fiscales y abonar oportunamente el servicio de la deuda externa. Ello dio pie para instrumentar, a partir del segundo trimestre, una política monetaria orientada a disminuir las tasas de interés nominales a objeto de reactivar la economía.

El resultado fiscal fue superavitario (1% del PIB), a consecuencia de la reforma tributaria. Esta incrementó la recaudación, pese a la merma (-10%), derivada de la reforma arancelaria, que experimentaron los ingresos procedentes del comercio exterior. El ritmo de crecimiento de los ingresos tributarios subió a 25% (1% el año precedente) y la presión tributaria pasó de 13.7 a 16.1% del PIB. Los gastos corrientes y de capital mantuvieron su participación en el PIB.

La reforma tributaria incluyó el aumento de 8% a 12% en la tasa del impuesto a las transferencias de bienes y servicios, el pago anticipado del impuesto sobre la renta de 1.5% del ingreso bruto mensual de los establecimientos comerciales, y el incremento de impuestos selectivos. También se puso en práctica una nueva ley de hidrocarburos consistente en un impuesto selectivo fijo por galón de combustible consumido. La reforma arancelaria simplificó la estructura de los derechos a la importación y redujo de 35% a 20% el techo arancelario.

El mantenimiento del equilibrio fiscal permitió adoptar durante el grueso del año una política monetaria flexible, centrada en la disminución de los tipos nominales de interés; asimismo, se redujo la deuda del Banco Central mediante la absorción de los certificados de participación. El promedio ponderado de las tasas activas nominales disminuyó de 29.3% en enero a 23.5% en octubre, y el de las pasivas cayó de 18.8% a 12%.

La política de reactivación fue complementada, hacia fines de año, con la emisión y colocación de bonos soberanos por un monto de 500 millones de dólares, pagaderos a cinco años a una tasa de interés anual de 9.5%. El 79% de los bonos se colocó en empresas de los Estados Unidos, el 20% en inversionistas europeos y el 1% restante en América Latina. Los recursos de la emisión gubernamental se destinarán a obras de infraestructura.

El mercado enfriamiento del ritmo de actividad obedeció a las medidas de ajuste puestas en marcha entre agosto de 2000 y enero de 2001, las que suscitaron un efecto negativo en la inversión y el consumo. Sin embargo, con la llegada del último cuatrimestre comenzó a percibirse una recuperación, inducida por la baja en los tipos de interés y por las perspectivas favorables de la afluencia de recursos ante la emisión de los bonos soberanos.

La producción agrícola creció 4%, pese al retroceso de algunos cultivos. La manufactura (-2.3%) se vio afectada por el retroceso de la demanda interna y el encarecimiento de los costos de producción tras el alza de los carburantes. El precio final de algunos bienes subió a consecuencia de la reforma de los impuestos selectivos, lo que erosionó el ingreso real de los consumidores.

La actividad en las zonas francas perdió fuerza debido a la disminución de las ventas de manufactura textil al mercado de los Estados Unidos. Los empleos de zonas francas cayeron debido al deterioro internacional y al uso de procesos de producción más intensivos en capital.

Afectado por la desaceleración global y, luego, por los acontecimientos del 11 de septiembre, el turismo se estancó, luego de crecer 16% en 2000.

La inflación se mantuvo en el rango de 8% hasta septiembre, ese resultado obedeció en lo fundamental al efecto por una vez de las medidas fiscales adoptadas a principios de año, las que sólo en enero redundaron en un alza de 2.5% en los precios al consumidor. En cambio, en el cuarto trimestre, el IPC se redujo notoriamente a cerca de 5% anual. La adecuada gestión de la económica y la deprimida coyuntura interna evitaron la propagación de las presiones inflacionarias. También la suspensión temporal del subsidio al gas licuado ejerció un efecto al alza sobre los precios.

La desaceleración de la economía empujó el desempleo por encima de 15% (13.9% en 2000), lo cual traerá aparejado un incremento de los gastos sociales. Las medidas recientes destinadas a impulsar el desarrollo económico y social en zonas económicamente deprimidas, el establecimiento en ellas de un salario mínimo y, sobre todo, el efecto multiplicador que se espera del uso de los recursos procedentes de los bonos soberanos podrían revertir la tendencia alcista del desempleo.

#### REPÚBLICA DOMINICANA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1999	2000	2001 <sup>a</sup>
	<i>Tasas de variación anual</i>		
Producto interno bruto	8.0	7.8	3.0
Precios al consumidor	5.1	9.0	5.3
Tipo de cambio real efectivo <sup>b</sup>	4.2	-1.7	-5.7
Relación del intercambio	0.9	-1.9	-1.0
	<i>Porcentajes</i>		
Tasa de desempleo	13.8	13.9	15.2
Resultado fiscal/PIB	-0.5	1.1	1.0
	<i>Millones de dólares</i>		
Exportaciones de bienes y servicios	7 987	8 964	7 989
Importaciones de bienes y servicios	9 289	10 852	9 802
Saldo en cuenta corriente	-551	-526	-564
Cuenta de capital y financiera	592	979	1 862
Balanza global	163	-48	580

**Fuente:** Apéndice Estadístico.

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares.

<sup>b</sup> Una tasa negativa significa una apreciación real.

El saldo global de la balanza de pagos fue positivo, ya que la desaceleración económica provocó una caída de las importaciones, lo que permitió aminorar al equivalente de 3% del PIB la brecha en cuenta corriente (5.2% en 2000). También contribuyeron a este resultado los flujos por concepto de inversión extranjera directa (900 millones de dólares).

Las exportaciones de bienes se vieron afectadas por la caída de los precios internacionales de productos tradicionales y el escaso dinamismo de la demanda externa. Con el fin de reactivar el crecimiento exportador, en octubre se inició el desmantelamiento de la comisión cambiaria que gravaba la compra de divisas. También se dieron los primeros pasos para la unificación del mercado cambiario, con lo que los exportadores tradicionales dejarían de entregar sus divisas al Banco Central al tipo de cambio oficial. Por último, se creó un fondo de compensación para la producción de café a partir de los recursos obtenidos de los bonos soberanos.

La atenuación del superávit de la balanza de servicios no factoriales reflejó el desempeño del turismo. Pese al desfavorable contexto internacional, las remesas mantuvieron su gran importancia como fuente de financiamiento del déficit en cuenta corriente (6% del PIB).

El resultado de la cuenta financiera y de capital (1 850 millones de dólares) se sustentó en flujos de inversión extranjera directa similares a los del año anterior. Éstos correspondieron a inversiones en electricidad, turismo y comunicaciones. Los recursos procedentes de la emisión de los bonos soberanos reforzaron el efecto de los flujos de inversión extranjera directa en el resultado global de la balanza de pagos; al mismo tiempo, significaron un incremento de la deuda externa del país.

## Trinidad y Tabago <sup>5</sup>

---

El crecimiento del PIB en los dos primeros trimestres fue de 1%. En los primeros nueve meses del 2001, los precios al consumidor mostraron un aumento de 2.2%. Las cuentas fiscales siguieron reflejando un desempeño mejor que el previsto en el segundo trimestre, debido a que los gastos fueron inferiores a lo previsto, en tanto que las entradas siguieron viéndose favorecidas por los precios del petróleo, que superaron las cifras presupuestadas. En ese mismo período, las condiciones monetarias se caracterizaron en general por una gran liquidez, lo que obedeció a la limitación de la capacidad del banco central para realizar operaciones de mercado abierto impuesta por consideraciones técnicas de corto plazo; el crecimiento del crédito fue relativamente bajo.

El incremento marginal de la tasa de crecimiento de la economía, estuvo vinculada a la recuperación del sector petrolero, que registró una expansión de 3.3%. El sector manufacturero, los servicios del gobierno, otros servicios y la construcción, entre otros, se desaceleraron o contrajeron, en tanto que la agricultura, los servicios de distribución y financieros y de agua y electricidad mostraron una mejora. En términos generales, el crecimiento del sector no petrolero se redujo durante el trimestre, pero si se mide de acuerdo a la variación interanual, la economía tuvo una expansión del 4% en el primer semestre. El sector petrolero fue el principal propulsor del crecimiento en el segundo trimestre, puesto que la tasa de expansión del sector no petrolero acusó una baja. La pérdida de dinamismo de este último se reflejó en dicho período en la declinación de las manufacturas (1.4%), los servicios gubernamentales (5.5%) y otros servicios (4.3%). Los servicios de distribución y financieros siguieron siendo los sectores más sólidos, con tasas de crecimiento que ascendieron al 5.8% y 5.4%, respectivamente. El producto agrícola también creció, a una tasa de 5.1%.

Pese al heterogéneo desempeño de los sectores industriales, su producción aumentó un 4% en los primeros seis meses del año. El crecimiento mostró cierta similitud en los sectores petrolero

---

<sup>5</sup> Esta nota se preparó en base a información proporcionada por el Banco Central de Trinidad y Tabago.

(3.4%) y no petrolero (4.1%), y la agricultura fue el único sector que sufrió una contracción (-19%) en la primera mitad del 2001, a pesar de su reactivación en el segundo trimestre.

La industria azucarera se vio afectada por una serie de problemas en el segundo trimestre del 2001. Por consiguiente, la producción de azúcar ascendió apenas a 26 600 toneladas en ese período, cifra que corresponde aproximadamente a la mitad del volumen producido en el mismo trimestre del 2000. Las exportaciones también disminuyeron, a 32 400 toneladas, lo que equivale a un 25.7% menos del volumen enviado al exterior en el segundo trimestre del 2000.

La tasa de inflación anualizada a septiembre del 2001 fue de un 5.8%. Los precios de los alimentos incluidos en el índice tuvieron un alza de un 17.3%, por lo que siguieron siendo el principal factor de aumento. Los demás componentes del índice sólo tuvieron alzas marginales.

El gobierno central registró un excedente de TT\$ 1 156 millones en los primeros meses del presente año, pero se preveía que este elevado superávit disminuiría al término del año fiscal, debido al aumento proyectado de los gastos. Este excedente difiere notablemente del déficit presupuestario que, según lo proyectado, ascendería a TT\$ 701 millones. El considerable incremento de los ingresos provino tanto del sector petrolero como del no petrolero. Las entradas del gobierno por concepto de venta de petróleo alcanzaron a TT\$ 2 685 millones en el primer semestre del 2001.

Fuera del sector petrolero, las medidas tomadas para mejorar la recaudación contribuyeron a elevar la entrada de impuestos a las empresas en un 21.8%. Los ingresos correspondientes a impuestos sobre la renta de particulares aumentaron notablemente, en un 70%, en gran parte debido al pago de salarios adeudados a algunas categorías de empleados públicos, pero también a una mejor recaudación.

Además de registrar un voluminoso excedente en el trimestre, el gobierno contrajo empréstitos por TT\$ 676 millones en el mercado nacional. Por lo tanto, el saldo con el banco central tuvo un aumento superior a TT\$ 1 500 millones en ese período, pero TT\$ 376 millones de los empréstitos fueron esterilizados por el Banco Central.

En el segundo trimestre del presente año, la deuda externa del sector público se redujo en un millón de dólares de los Estados Unidos, a 1 656 millones. El perfil de la deuda externa mostró escasas variaciones, dado que la deuda denominada en dólares de EE.UU. representaba el 94% del total.

La situación del sistema financiero mostró fluctuaciones, pero se caracterizó en general por su liquidez en el período de tres meses que concluyó a fines de julio. Para atenuar estas fluctuaciones y absorber liquidez, el banco central recurrió fundamentalmente a operaciones de recompra, en vista de que su capacidad para realizar operaciones de mercado abierto siguió estando limitada por la falta de valores disponibles. La liquidez ejerció una presión a la baja en las tasas de interés, tendencia que se vio reforzada cuando, a mediados del mes de mayo, el banco central redujo la tasa de encaje de los bancos comerciales del 21% al 19%.

A diferencia de lo ocurrido un año antes, cuando una situación monetaria similar dio origen a una cuantiosa demanda de divisas, no se registraron señales de presión en el mercado nacional de

#### TRINIDAD Y TABAGO: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1999	2000	2001 <sup>a</sup>
<i>Tasas de variación anual</i>			
Producto interno bruto	7.8	5.0	1.0
Precios al consumidor	3.4	5.6	5.8
Tipo de cambio real efectivo <sup>b</sup>	-5.7	-4.1	-7.2
<i>Porcentajes</i>			
Tasa de desempleo	13.1	12.5	...

**Fuente:** Apéndice Estadístico.

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares al tercer trimestre.

<sup>b</sup> Una tasa negativa significa una apreciación real.

divisas. De hecho, en comparación con el brusco descenso de las tasas de interés en los Estados Unidos, el mercado de Trinidad y Tabago mostró una notable estabilidad en los primeros siete meses del presente año y las entradas superaron el nivel registrado en el mismo período del 2000 en más de un 40%. Debido a la gran demanda de dólares de Trinidad y Tabago, el precio de venta del dólar de Estados Unidos bajó de TT\$ 6.30 a fines del 2000 a TT\$ 6.17 a fines de julio del 2001.

Los datos preliminares indican que el circulante registró una marcada expansión, a pesar de un incremento mucho más moderado del crédito. En particular, el dinero en sentido estricto (M1A) aumentó en un 31.4%, lo que constituye un acentuada alza con respecto al 14.1% de fines del 2000. El incremento interanual del dinero en sentido amplio (M2) también superó considerablemente el 6.9% registrado en el 2000, pero no fue complementado por una variación del nivel de crédito bancario pendiente. El crédito al sector privado mostraba un aumento interanual de 6.3% en el mes de julio, en tanto que el crédito de los bancos comerciales subió en un 5.3%. El lento crecimiento del crédito en comparación con la expansión de los depósitos bancarios se reflejó en una acumulación de liquidez en el sistema financiero y un descenso de las tasas internas de interés.

En el primer semestre del 2001, la balanza comercial de mercancías arrojó un excedente de TT\$ 4 000 millones, lo que se compara con un superávit de TT\$ 2 756 millones en el mismo período del año anterior. La cuenta corriente registró un superávit equivalente al 4.7% del PIB en el primer trimestre del 2001, después de acumular un excedente del 1.9% en el trimestre anterior.

A fines de agosto del presente año, las reservas externas netas ascendían a 1 715 millones de dólares de EE.UU. y el país contaba con 430 millones de dólares de EE.UU. en activos externos brutos, suma que representa una cobertura estimada de las importaciones correspondiente a 5.7 meses, que se compara con 5.2 meses a fines del 2000.

## **APÉNDICE ESTADÍSTICO**

---

Cuadro A - 1  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: EVOLUCIÓN DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO TOTAL**  
*(En porcentajes, sobre la base de valores a precios de 1995)*

	Tasas anuales de variación									
	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001 <sup>a</sup>
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>3.0</b>	<b>3.5</b>	<b>5.2</b>	<b>1.1</b>	<b>3.7</b>	<b>5.2</b>	<b>2.2</b>	<b>0.4</b>	<b>4.1</b>	<b>0.5</b>
<b>Subtotal (20 países)</b>	<b>3.0</b>	<b>3.6</b>	<b>5.2</b>	<b>1.1</b>	<b>3.7</b>	<b>5.2</b>	<b>2.2</b>	<b>0.3</b>	<b>4.1</b>	<b>0.5</b>
Argentina	9.6	5.9	5.8	-2.9	5.5	8.0	3.8	-3.4	-0.6	-3.8
Bolivia	1.7	4.3	4.8	4.7	4.5	4.9	5.2	0.4	1.8	0.0
Brasil	-0.3	4.5	6.2	4.2	2.5	3.1	0.1	0.7	4.5	1.7
Chile	10.9	6.6	5.1	9.0	6.9	6.8	3.6	-0.1	4.9	3.0
Colombia	3.7	4.6	6.1	5.2	2.1	3.4	0.5	-4.1	2.7	1.5
Costa Rica	8.8	7.1	4.6	3.9	0.8	5.4	8.3	8.1	1.7	0.3
Cuba	-13.8	-16.0	2.0	3.4	8.7	3.3	1.3	6.8	5.5	3.0
Ecuador	3.0	2.2	4.4	3.0	2.3	3.9	1.0	-9.5	2.8	5.0
El Salvador	7.3	6.4	6.0	6.2	1.8	4.2	3.5	3.4	1.9	1.5
Guatemala	4.9	4.0	4.1	5.0	3.0	4.4	5.1	3.9	3.1	2.0
Haití	-13.8	-2.2	-8.3	5.0	2.8	5.9	-1.1	2.4	1.3	-0.9
Honduras	5.8	7.1	-1.9	3.7	3.7	4.9	3.3	-1.5	5.0	2.5
México	3.7	1.8	4.4	-6.1	5.4	6.8	5.1	3.7	7.0	-0.1
Nicaragua	0.8	-0.4	4.0	4.4	5.1	5.4	4.1	7.4	4.7	2.0
Panamá	8.2	5.3	3.1	1.9	2.7	4.7	4.6	3.5	2.6	0.5
Paraguay	1.7	4.0	3.0	4.5	1.1	2.4	-0.6	-0.1	-0.6	1.5
Perú	-0.4	4.8	12.8	8.6	2.5	6.8	-0.5	0.9	3.0	-0.5
República Dominicana	8.0	3.0	4.3	4.7	7.2	8.3	7.3	8.0	7.8	3.0
Uruguay	8.3	3.5	7.0	-2.3	5.0	5.4	4.4	-2.9	-1.5	-2.5
Venezuela	7.0	-0.4	-3.7	5.9	-0.4	7.4	0.7	-5.8	4.0	2.8
<b>Subtotal Caribe</b>	<b>0.7</b>	<b>0.5</b>	<b>3.1</b>	<b>2.8</b>	<b>2.9</b>	<b>1.9</b>	<b>2.7</b>	<b>4.2</b>	<b>3.1</b>	<b>0.8</b>
Antigua y Barbuda	0.9	5.0	6.2	-4.8	6.0	5.5	5.0	4.9	2.6	...
Barbados	-5.6	1.0	2.9	2.4	3.3	2.8	5.3	3.1	3.0	-1.5
Belice	9.0	4.3	1.5	3.7	1.3	4.4	2.0	5.9	10.1	-2.0
Dominica	2.3	1.9	1.9	1.2	2.9	2.2	3.1	1.3	0.7	...
Granada	1.0	-1.1	3.4	3.1	3.0	4.3	7.6	7.5	6.5	2.5
Guyana	9.1	11.5	9.4	3.8	8.6	6.7	-2.2	3.9	3.0	1.0
Jamaica	2.5	1.8	1.9	1.8	-0.3	-2.2	-1.0	0.7	0.5	1.5
Saint Kitts y Nevis	3.2	5.2	5.5	3.2	5.8	7.2	1.1	3.5	7.1	...
San Vicente y las Granadinas	6.9	2.0	-2.3	7.8	1.2	3.5	5.8	4.2	2.0	...
Santa Lucía	7.5	-1.3	4.6	2.1	0.8	-0.3	3.0	3.4	0.6	...
Suriname	-1.8	-10.8	-0.9	4.1	13.2	6.1	1.9	-2.4	-1.0	...
Trinidad y Tabago	-1.0	-1.2	4.2	4.2	4.4	4.0	5.3	7.8	5.0	1.0

**Fuente:** CEPAL, sobre la base de cifras oficiales expresadas en dólares a precios constantes de 1995.

**Nota:** Los totales y subtotales, cuando corresponde, excluyen aquellos países para los que no se presenta información.

<sup>a</sup> Estimación preliminar.

Cuadro A - 2  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: EVOLUCIÓN DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO POR HABITANTE**  
*(En porcentajes, sobre la base de valores a precios de 1995)*

	Tasas anuales de variación									
	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001 <sup>a</sup>
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>1.2</b>	<b>1.8</b>	<b>3.5</b>	<b>-0.6</b>	<b>2.0</b>	<b>3.5</b>	<b>0.6</b>	<b>-1.2</b>	<b>2.5</b>	<b>-1.0</b>
<b>Subtotal (20 países)</b>	<b>1.2</b>	<b>1.8</b>	<b>3.5</b>	<b>-0.6</b>	<b>2.0</b>	<b>3.5</b>	<b>0.6</b>	<b>-1.2</b>	<b>2.5</b>	<b>-1.0</b>
Argentina	8.2	4.5	4.4	-4.1	4.1	6.6	2.5	-4.6	-1.8	-5.0
Bolivia	-0.7	1.7	2.3	2.2	2.0	2.4	2.8	-1.9	-0.4	-2.2
Brasil	-1.8	3.0	4.7	2.7	1.1	1.7	-1.2	-0.7	3.2	0.4
Chile	9.1	4.8	3.4	7.4	5.4	5.3	2.2	-1.4	3.5	1.7
Colombia	1.7	2.6	4.1	3.2	0.1	1.5	-1.3	-5.8	0.9	-0.3
Costa Rica	5.4	3.8	1.5	1.0	-1.9	2.7	5.6	5.6	-0.6	-1.9
Cuba	-14.4	-16.5	1.4	2.8	8.1	2.9	0.8	6.4	5.1	2.7
Ecuador	0.7	-0.1	2.1	0.8	0.2	1.8	-0.9	-11.2	0.9	3.1
El Salvador	5.1	4.2	3.7	4.0	-0.3	2.1	1.4	1.3	-0.1	-0.4
Guatemala	2.2	1.3	1.4	2.2	0.3	1.7	2.4	1.1	0.4	-0.6
Haití	-15.4	-4.0	-9.9	3.1	0.9	3.9	-2.9	0.6	-0.6	-2.7
Honduras	2.7	4.0	-4.7	0.7	0.8	2.1	0.5	-4.1	2.3	-0.1
México	1.8	-0.1	2.6	-7.8	3.7	5.1	3.4	2.1	5.4	-1.6
Nicaragua	-2.1	-3.3	0.9	1.5	2.2	2.6	1.3	4.5	1.9	-0.6
Panamá	6.2	3.4	1.3	0.1	0.9	2.9	2.9	1.9	1.0	-1.0
Paraguay	-1.1	1.3	0.4	1.7	-1.6	-0.2	-3.2	-2.6	-3.1	-1.0
Perú	-2.1	3.0	10.9	6.8	0.7	4.9	-2.2	-0.8	1.3	-3.1
República Dominicana	6.1	1.2	2.6	2.9	5.3	6.4	5.4	6.1	6.0	1.3
Uruguay	7.5	2.8	6.2	-3.0	4.2	4.6	3.6	-3.6	-2.2	-3.2
Venezuela	4.6	-2.7	-5.8	3.7	-2.5	5.2	-1.3	-7.7	2.0	0.9
<b>Subtotal Caribe</b>	<b>-0.1</b>	<b>-0.2</b>	<b>2.3</b>	<b>2.1</b>	<b>2.2</b>	<b>1.2</b>	<b>2.0</b>	<b>3.4</b>	<b>2.4</b>	<b>0.0</b>
Antigua y Barbuda	0.3	4.3	5.5	-5.4	5.3	4.9	4.3	4.2	2.0	...
Barbados	-5.9	0.6	2.5	2.0	2.9	2.4	4.9	2.7	2.6	-1.9
Belice	7.1	2.4	-0.3	1.9	-0.8	2.2	-0.2	3.6	7.7	-4.1
Dominica	2.3	1.9	1.9	1.2	2.9	2.2	3.1	1.3	0.7	...
Granada	0.8	-1.3	3.1	2.9	2.5	3.8	7.1	7.1	6.1	2.1
Guyana	8.8	11.1	9.1	3.5	8.1	6.2	-2.7	3.4	2.5	0.5
Jamaica	1.7	1.0	1.0	0.9	-1.1	-3.0	-1.9	-0.1	-0.3	0.7
Saint Kitts y Nevis	3.7	5.8	6.0	3.7	5.8	7.2	1.1	3.5	7.1	...
San Vicente y las Granadinas	5.9	1.1	-3.2	6.8	0.3	2.6	4.9	3.3	1.1	...
Santa Lucía	6.2	-2.5	3.4	0.8	-0.3	-1.5	1.9	2.3	-0.5	...
Suriname	-2.1	-11.1	-1.3	3.7	12.7	5.7	1.5	-2.8	-1.4	...
Trinidad y Tabago	-1.8	-1.9	3.4	3.4	3.9	3.4	4.8	7.3	4.5	0.5

**Fuente:** CEPAL, sobre la base de cifras oficiales expresadas en dólares a precios constantes de 1995.

**Nota:** Los totales y subtotales, cuando corresponde, excluyen aquellos países para los que no se presenta información.

<sup>a</sup> Estimación preliminar.

Cuadro A - 3  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO**  
*(Tasas anuales de variación sobre la base de cifras en dólares a precios constantes de 1995)*

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001 <sup>a</sup>
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>6.1</b>	<b>5.1</b>	<b>10.6</b>	<b>-4.7</b>	<b>5.0</b>	<b>13.3</b>	<b>3.0</b>	<b>-5.4</b>	<b>2.9</b>	<b>-1.0</b>
Argentina	32.2	15.1	13.5	-13.0	8.8	17.5	6.7	-12.8	-8.6	-15.0
Bolivia	12.1	2.5	-8.4	14.1	11.8	27.6	29.0	-14.9	-5.1	-1.0
Brasil	-6.6	4.1	14.2	7.3	1.2	9.3	-1.2	-4.9	2.2	3.4
Chile	22.5	18.3	4.8	20.4	9.5	10.9	4.1	-15.9	3.3	3.4
Colombia	12.4	35.8	21.8	0.9	-1.4	-2.0	-7.5	-35.5	17.0	10.0
Costa Rica	24.2	12.0	2.4	3.0	-8.3	14.7	25.0	-3.1	-2.8	-3.9
Cuba	-41.3	-28.9	-29.3	7.3	36.5	3.0	4.1	6.3	1.9	0.4
Ecuador	5.1	0.7	3.6	3.3	1.8	3.8	6.3	-32.3	9.4	30.5
El Salvador	16.6	15.4	12.4	13.3	-11.1	7.9	8.3	-0.2	5.6	2.1
Guatemala	29.7	8.3	-2.4	8.3	-2.9	23.9	19.6	3.7	-8.2	-0.7
Haití <sup>b</sup>	-40.1	-7.4	-7.1	88.8	-1.6	-1.5	7.4	6.7	1.3	-2.5
Honduras	26.8	35.8	-0.2	-14.3	6.2	15.8	10.3	6.3	-4.6	-3.5
México	11.4	-3.2	8.5	-29.8	17.0	22.3	8.5	7.7	10.0	-3.5
Nicaragua	19.0	-6.4	15.5	13.1	8.6	19.4	12.0	39.3	-11.9	-4.6
Panamá	42.2	41.5	5.5	7.8	-3.0	5.1	15.5	22.4	-7.7	-19.4
Paraguay	-5.9	3.7	4.5	7.5	0.1	-1.4	-4.7	-3.9	-0.6	1.0
Perú	0.9	11.4	33.6	21.6	-2.9	15.3	-1.3	-11.1	0.0	-7.9
República Dominicana	25.0	6.7	-2.9	-5.8	6.7	19.4	30.8	11.2	7.5	2.0
Uruguay	17.0	14.9	6.4	-5.6	8.7	9.2	8.0	-6.2	-11.4	-10.0
Venezuela	29.5	-6.1	-18.7	2.3	-7.6	26.6	-3.3	-16.4	2.0	10.6

**Fuente:** CEPAL, estimado sobre la base de cifras oficiales.

<sup>a</sup> Estimación preliminar.

<sup>b</sup> Se refiere a inversión bruta interna.

Cuadro A - 4  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: VARIACIONES DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR**  
*(Variaciones de diciembre a diciembre)*

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001 <sup>a</sup>
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>414.4</b>	<b>876.6</b>	<b>333.1</b>	<b>25.8</b>	<b>18.4</b>	<b>10.4</b>	<b>10.3</b>	<b>9.5</b>	<b>8.7</b>	<b>7.0</b>
Argentina	17.6	7.4	3.9	1.6	0.1	0.3	0.7	-1.8	-0.7	-1.6
Barbados	3.3	-1.0	0.5	2.8	1.8	3.6	2.1	2.6	3.8	0.3
Bolivia	10.5	9.3	8.5	12.6	7.9	6.7	4.4	3.1	3.4	1.1
Brasil	1 149.1	2 489.1	929.3	22.0	9.1	4.3	2.5	8.4	5.3	9.2
Chile	12.7	12.2	8.9	8.2	6.6	6.0	4.7	2.3	4.5	3.1
Colombia	25.1	22.6	22.6	19.5	21.6	17.7	16.7	9.2	8.8	7.8
Costa Rica	17.0	9.0	19.9	22.6	13.9	11.2	12.4	10.1	10.2	11.0
Ecuador	60.2	31.0	25.4	22.8	25.6	30.6	43.4	60.7	91.0	24.6
El Salvador	20.0	12.1	8.9	11.4	7.4	1.9	4.2	-1.0	4.3	3.0
Guatemala	14.2	11.6	11.6	8.6	10.9	7.1	7.5	4.9	5.1	9.8 <sup>b</sup>
Haití	16.1	44.4	32.2	24.8	14.5	15.7	7.4	9.7	19.0	9.5 <sup>b</sup>
Honduras	6.5	13.0	28.9	26.8	25.3	12.7	15.6	10.9	10.1	9.0
Jamaica	40.2	30.1	26.9	25.5	15.8	9.2	7.9	6.8	6.1	7.6 <sup>b</sup>
México	11.9	8.0	7.1	52.1	27.7	15.7	18.6	12.3	9.0	5.4 <sup>b</sup>
Nicaragua	3.5	19.5	14.4	11.1	12.1	7.3	18.5	7.2	9.9	5.8 <sup>b</sup>
Panamá	1.6	0.9	1.3	0.8	2.3	-0.5	1.4	1.5	0.7	0.7 <sup>b</sup>
Paraguay	17.8	20.4	18.3	10.5	8.2	6.2	14.6	5.4	8.6	6.4
Perú	56.7	39.5	15.4	10.2	11.8	6.5	6.0	3.7	3.7	0.1
República Dominicana	5.2	2.8	14.3	9.2	4.0	8.4	7.8	5.1	9.0	5.3
Trinidad y Tobago	8.5	13.4	5.5	3.8	4.3	3.5	5.6	3.4	5.6	5.8 <sup>c</sup>
Uruguay	59.0	52.9	44.1	35.4	24.3	15.2	8.6	4.2	5.1	3.5
Venezuela	31.9	45.9	70.8	56.6	103.2	37.6	29.9	20.0	13.4	12.7

**Fuente:** CEPAL, sobre la base de informaciones proporcionadas por instituciones oficiales nacionales.

<sup>a</sup> Corresponde a la variación entre noviembre de 2000 y noviembre de 2001.

<sup>b</sup> Corresponde a la variación entre octubre de 2000 y octubre del 2001.

<sup>c</sup> Corresponde a la variación entre septiembre de 2000 y septiembre de 2001.

Cuadro A - 5  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: DESEMPLEO URBANO**  
*(Tasas anuales medias)*

		1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001 <sup>a</sup>
<b>América Latina y el Caribe<sup>b</sup></b>		<b>6.1</b>	<b>6.2</b>	<b>6.3</b>	<b>7.2</b>	<b>7.7</b>	<b>7.2</b>	<b>7.9</b>	<b>8.8</b>	<b>8.4</b>	<b>8.4</b>
Argentina	Áreas urbanas <sup>c</sup>	7.0	9.6	11.5	17.5	17.2	14.9	12.9	14.3	15.1	17.4
Barbados <sup>d</sup>	Total nacional	23.0	24.3	21.9	19.7	15.6	14.5	12.3	10.4	9.2	... <sup>e</sup>
Bolivia	Capitales departamentales	5.4	5.8	3.1	3.6	3.8	4.4	6.1	8.0	7.6	...
Brasil	Seis áreas metropolitanas	5.8	5.4	5.1	4.6	5.4	5.7	7.6	7.6	7.1	6.3 <sup>f</sup>
Chile	Total nacional	6.7	6.5	7.8	7.4	6.4	6.1	6.4	9.8	9.2	9.5 <sup>g</sup>
Colombia <sup>d</sup>	Siete áreas metropolitanas	10.2	8.6	8.9	8.8	11.2	12.4	15.3	19.4	17.2	18.5 <sup>g</sup>
Costa Rica	Total urbano	4.3	4.0	4.3	5.7	6.6	5.9	5.4	6.2	5.3	5.8
Cuba	Total nacional	6.1	6.2	6.7	7.9	7.6	7.0	6.6	6.0	5.5	4.5
Ecuador <sup>d</sup>	Total urbano <sup>h</sup>	8.9	8.9	7.8	7.7	10.4	9.3	11.5	14.4	14.1	10.9 <sup>f</sup>
El Salvador	Total urbano	8.2	8.1	7.0	7.0	7.5	7.5	7.6	6.9	6.5	6.1 <sup>g</sup>
Guatemala <sup>i</sup>	Total nacional	1.6	2.6	3.5	3.9	5.2	5.1	3.8	...	...	...
Honduras	Total urbano	6.0	7.0	4.0	5.6	6.5	5.8	5.2	5.3	...	6.3
Jamaica <sup>d</sup>	Total nacional	15.7	16.3	15.4	16.2	16.0	16.5	15.5	15.7	15.5	...
México	Áreas urbanas <sup>c</sup>	2.8	3.4	3.7	6.2	5.5	3.7	3.2	2.5	2.2	2.5 <sup>f</sup>
Nicaragua <sup>i</sup>	Total nacional	14.4	17.8	17.1	16.9	16.0	14.3	13.2	10.7	9.8	10.7
Panamá <sup>d</sup>	Región metropolitana	17.5	15.6	16.0	16.6	16.9	15.5	15.2	14.0	15.2	16.9 <sup>j</sup>
Paraguay	Total urbano <sup>k</sup>	5.3	5.1	4.4	5.3	8.2	7.1	6.6	9.4	10.7	...
Perú	Lima metropolitana	9.4	9.9	8.8	8.2	8.0	9.2	8.5	9.2	8.5	9.5 <sup>e</sup>
República Dominicana <sup>d</sup>	Total nacional	20.3	19.9	16.0	15.8	16.5	15.9	14.3	13.8	13.9	15.2
Trinidad y Tabago <sup>d</sup>	Total nacional	19.6	19.8	18.4	17.2	16.2	15.0	14.2	13.1	12.5	...
Uruguay	Total urbano	9.0	8.3	9.2	10.3	11.9	11.5	10.1	11.3	13.6	15.4 <sup>g</sup>
Venezuela	Total nacional	7.8	6.6	8.7	10.3	11.8	11.4	11.3	14.9	14.0	13.9 <sup>g</sup>

**Fuente:** CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

<sup>a</sup> Cifras preliminares.

<sup>b</sup> En 1992 no incluye a los países del Caribe.

<sup>c</sup> Representa un alto y creciente número de áreas urbanas.

<sup>d</sup> Incluye desempleo oculto.

<sup>e</sup> Marzo.

<sup>f</sup> Promedio enero - octubre.

<sup>g</sup> Hasta el tercer trimestre.

<sup>h</sup> Desde 1999: Quito, Guayaquil y Cuenca.

<sup>i</sup> Estimaciones oficiales.

<sup>j</sup> Agosto.

<sup>k</sup> Hasta 1993 las cifras corresponden al área metropolitana de Asunción.

Cuadro A - 6  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: EVOLUCIÓN DE LAS REMUNERACIONES MEDIAS REALES**  
*(Índices promedios anuales: 1995 = 100)*

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001 <sup>a</sup>
Argentina <sup>b</sup>	101.7	100.4	101.1	100.0	99.9	99.3	99.0	100.1	101.6	101.6 <sup>c</sup>
Bolivia <sup>d</sup>	85.5	91.2	98.5	100.0	100.5	106.6	110.1	117.0	118.0	...
Brasil <sup>e</sup>	87.0	95.6	96.3	100.0	107.9	110.8	110.8	105.9	104.8	101.6 <sup>f</sup>
Chile <sup>g</sup>	88.7	91.8	96.1	100.0	104.1	106.6	109.5	112.1	113.7	115.5 <sup>h</sup>
Colombia <sup>i</sup>	93.5	97.9	98.8	100.0	101.5	104.2	102.8	105.9	110.0	110.2 <sup>f</sup>
Costa Rica <sup>j</sup>	89.2	98.3	102.0	100.0	97.9	98.7	104.3	109.2	110.1	...
México <sup>b</sup>	100.7	109.7	114.9	100.0	90.1	89.1	91.5	92.4	98.0	103.4 <sup>f</sup>
Nicaragua	100.5	93.3	98.2	100.0	97.9	97.7	104.9	109.6	111.3	114.5 <sup>k</sup>
Paraguay <sup>l</sup>	90.9	91.7	93.0	100.0	103.1	102.6	100.7	98.6	99.9	... <sup>c</sup>
Perú <sup>m</sup>	95.2	94.4	109.2	100.0	95.2	94.5	92.7	90.7	91.8	90.0 <sup>n</sup>
Uruguay	97.3	102.0	102.9	100.0	100.6	100.8	102.7	104.3	102.9	102.5 <sup>h</sup>

**Fuente:** CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

<sup>a</sup> Cifras preliminares.

<sup>b</sup> Industria manufacturera.

<sup>c</sup> Primer semestre.

<sup>d</sup> Sector privado en La Paz.

<sup>e</sup> Trabajadores amparados por la legislación social y laboral.

<sup>f</sup> Estimación basada en el promedio enero - septiembre.

<sup>g</sup> Hasta abril de 1993, asalariados no agrícolas. Desde mayo 1993, índice general de remuneraciones por hora.

<sup>h</sup> Estimación basada en el promedio enero - octubre.

<sup>i</sup> Obreros de la industria manufacturera.

<sup>j</sup> Remuneraciones medias declaradas de los afiliados al seguro social.

<sup>k</sup> Promedio enero - mayo.

<sup>l</sup> Asunción.

<sup>m</sup> Obreros del sector privado en la zona metropolitana de Lima.

<sup>n</sup> Marzo.

Cuadro A - 7  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: RESULTADOS DEL SECTOR PÚBLICO <sup>a</sup>**  
*(En porcentajes del PIB)*

País	Cobertura	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001 <sup>b</sup>
<b>América Latina y</b>											
<b>El Caribe <sup>c</sup></b>		<b>-1.4</b>	<b>-1.5</b>	<b>-1.8</b>	<b>-1.6</b>	<b>-1.6</b>	<b>-1.4</b>	<b>-2.4</b>	<b>-3.1</b>	<b>-2.7</b>	<b>-3.1</b>
Argentina	SPNFN	-0.1	1.5	-0.3	-0.6	-1.9	-1.5	-1.4	-1.7	-2.4	-3.5
Bolivia	SPNF	-4.4	-6.0	-3.0	-1.8	-1.9	-3.3	-4.0	-3.8	-4.1	-4.0
Brasil	SPNF <sup>d</sup>	-1.8	-0.8	1.1	-7.2	-5.9	-6.1	-7.9	-10.0	-4.6	-8.0
Chile	GC	2.3	2.0	1.7	2.6	2.3	2.0	0.4	-1.5	0.1	-0.5
Colombia	SPNF	-0.2	0.1	1.0	-0.6	-2.0	-3.1	-3.4	-5.1	-4.1	-3.3
Costa Rica	GC	-1.5	-1.5	-5.5	-3.5	-4.0	-3.0	-2.5	-2.3	-3.0	-3.2
Ecuador	SPNF	-1.2	-0.1	0.6	-1.1	-3.0	-2.6	-5.6	-4.7	0.4	0.3
El Salvador	GC	-2.1	-1.5	-0.8	-0.5	-2.0	-1.1	-2.0	-2.1	-2.3	-3.9
Guatemala	GC	-0.5	-1.5	-1.4	-0.5	0.0	-0.8	-2.2	-2.8	-1.9	-2.5
Haití	GC	-4.7	-3.2	-3.3	-4.8	-1.6	-2.0	-2.4	-2.5	-2.6	-2.8
Honduras	GC	-4.9	-9.9	-7.0	-4.2	-3.8	-2.9	-1.1	-4.0	-5.9	-5.5
México	SPNF	1.6	0.7	-0.3	-0.2	-0.1	-0.6	-1.2	-1.2	-1.1	-0.7
Nicaragua	GC	-3.4	0.0	-5.2	-0.5	-1.5	-1.3	-1.9	-4.9	-7.8	-8.5
Panamá	GC	-1.3	0.5	-0.8	0.9	-1.3	-0.9	-3.2	-0.7	-1.3	-2.0
Paraguay	GC	-0.9	-0.5	1.7	-0.2	-0.8	-0.2	-1.3	-1.0	-3.6	-1.0
Perú	GC	-3.9	-3.6	-3.1	-3.4	-1.5	-0.9	-1.1	-3.1	-2.5	-2.4
Rep. Dominicana	GC	3.4	0.3	-0.6	1.1	0.0	0.9	0.6	-0.5	1.1	1.0
Uruguay	GC	0.3	-1.0	-1.9	-1.9	-1.8	-1.6	-1.2	-3.8	-4.1	-4.2
Venezuela	GC	-3.8	-2.9	-7.2	-4.3	0.6	1.9	-4.1	-2.6	-1.7	-3.5

**Fuente:** CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

**Nota:** Las abreviaturas utilizadas corresponden a: GC= Gobierno central. SPNF= Sector público no Financiero. SPNFN= Sector público no financiero nacional (excluye provincias y municipios).

<sup>a</sup> Calculados a partir de cifras en moneda nacional a precios corrientes. <sup>b</sup> Estimaciones preliminares.

<sup>b</sup> Cifras preliminares.

<sup>c</sup> Promedio simple.

<sup>d</sup> Los datos hasta 1994 inclusive se refieren al resultado operacional y posteriormente al resultado nominal.

Cuadro A - 8  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: ÍNDICES DEL TIPO DE CAMBIO REAL EFECTIVO DE LAS IMPORTACIONES <sup>a</sup>**  
*(Índices 1995=100, elaborados con IPC)*

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001 <sup>b</sup>
<b>América Latina y El Caribe <sup>c</sup></b>	<b>105.6</b>	<b>104.9</b>	<b>102.9</b>	<b>100.0</b>	<b>97.0</b>	<b>93.4</b>	<b>94.0</b>	<b>98.4</b>	<b>99.5</b>	<b>97.5</b>
Argentina	103.5	95.4	94.6	100.0	101.9	98.6	95.7	89.1	89.6	87.1
Barbados	92.7	95.0	98.5	100.0	99.1	99.4	99.3	98.8	98.8	98.0
Bolivia	87.6	92.8	97.8	100.0	93.8	90.3	88.0	87.0	89.6	89.6
Brasil	117.0	112.3	112.4	100.0	94.0	93.4	98.4	148.1	137.7	160.8
Chile	109.1	110.9	107.1	100.0	97.0	91.0	94.5	99.4	100.7	109.9
Colombia	133.4	125.3	101.9	100.0	92.6	87.4	96.5	109.5	120.2	123.2
Costa Rica	102.7	102.7	103.0	100.0	98.4	101.8	104.8	109.5	109.6	106.5
Ecuador	113.4	101.7	97.9	100.0	101.4	102.3	105.9	145.5	163.0	116.3
El Salvador	125.0	113.7	106.6	100.0	92.9	92.8	91.1	92.0	92.5	91.7
Guatemala	111.1	112.5	106.7	100.0	96.4	92.4	93.1	106.4	109.2	105.9
Haití	128.9	141.8	120.7	100.0	85.5	73.4	69.3	66.0	74.1	74.5
Honduras	93.4	102.3	112.6	100.0	102.3	98.2	91.7	88.7	85.8	83.8
Jamaica	109.1	101.9	104.4	100.0	84.7	72.8	69.7	64.4	65.8	64.3
México	69.2	65.9	67.7	100.0	89.1	79.6	82.3	75.5	69.8	66.2
Nicaragua	84.9	82.3	95.3	100.0	101.6	104.3	105.0	106.4	105.0	103.2
Paraguay	103.4	107.7	101.3	100.0	96.4	96.2	108.2	106.2	110.5	115.0
Perú	94.4	105.7	100.2	100.0	98.7	99.1	101.4	110.4	109.2	106.1
República Dominicana	109.5	106.6	103.1	100.0	94.3	97.4	103.4	107.8	106.0	99.9
Trinidad y Tabago	76.3	89.6	97.0	100.0	98.8	99.1	93.6	88.2	84.7	78.5
Uruguay	128.2	114.4	104.7	100.0	99.3	98.7	100.8	94.6	96.5	97.7
Venezuela	125.2	121.5	126.4	100.0	119.4	92.5	82.0	73.3	71.6	68.2

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

<sup>a</sup> Corresponde al promedio de los índices del tipo de cambio (oficial principal) real de la moneda de cada país con respecto a las monedas de los principales países con que cada país tiene intercambio comercial, ponderados por la importancia relativa de las importaciones hacia esos países. Las ponderaciones corresponden al promedio del período 1995-1998.

<sup>b</sup> Promedio enero a septiembre.

<sup>c</sup> Promedio simple.

CUADRO A - 9  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: ÍNDICES DE LAS EXPORTACIONES DE BIENES FOB**  
*(Índices: 1995 = 100)*

	Valor			Valor unitario			Quántum		
	1999	2000	2001 <sup>a</sup>	1999	2000	2001 <sup>a</sup>	1999	2000	2001 <sup>a</sup>
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>129.8</b>	<b>155.5</b>	<b>150.2</b>	<b>90.1</b>	<b>97.4</b>	<b>91.7</b>	<b>144.0</b>	<b>159.8</b>	<b>163.8</b>
Argentina	110.1	124.8	127.6	82.9	91.6	88.9	132.9	136.2	143.6
Bolivia	100.9	118.1	115.7	95.3	99.1	92.2	105.9	119.1	125.6
Brasil	103.2	118.4	125.6	84.7	86.2	83.8	121.9	137.4	149.9
Chile	97.5	113.3	111.0	64.5	71.0	63.9	151.1	159.6	173.8
Colombia	114.3	129.4	121.7	95.6	109.0	100.3	119.5	118.7	121.4
Costa Rica	189.9	167.1	144.8	92.5	87.9	83.5	205.3	190.1	173.4
Ecuador	100.9	109.9	106.3	95.9	115.1	103.7	105.2	95.4	102.5
El Salvador	153.4	179.4	177.6	92.9	92.0	87.0	165.1	195.0	204.0
Guatemala	128.9	142.2	140.3	78.9	79.7	74.1	163.4	178.4	189.2
Haití	222.1	214.1	196.8	99.0	97.0	92.2	224.4	220.7	213.5
Honduras	121.2	139.6	140.1	96.1	95.1	88.4	126.1	146.8	158.4
México	171.5	209.2	199.6	96.9	101.7	97.6	177.0	205.7	204.4
Nicaragua	128.5	146.7	136.6	84.6	86.3	79.4	151.8	170.0	172.0
Panamá	87.1	95.8	97.1	104.8	103.8	100.7	83.1	92.3	96.5
Paraguay	63.4	53.4	55.7	91.8	90.8	89.0	69.0	58.8	62.6
Perú	109.4	125.3	127.2	74.1	75.6	71.1	147.6	165.7	178.9
República Dominicana	135.9	151.8	147.2	93.9	94.6	90.8	144.7	160.4	162.1
Uruguay	106.6	110.8	104.7	84.5	82.1	80.5	126.2	135.0	130.1
Venezuela	109.1	173.1	140.7	95.9	141.0	119.9	113.8	122.8	117.4

**Fuente:** CEPAL, sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional y por entidades nacionales.

<sup>a</sup> Cifras preliminares.

Cuadro A - 10  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: ÍNDICES DE LAS IMPORTACIONES DE BIENES FOB**  
*(Índices: 1995 = 100)*

	Valor			Valor unitario			Quántum		
	1999	2000	2001 <sup>a</sup>	1999	2000	2001 <sup>a</sup>	1999	2000	2001 <sup>a</sup>
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>134.6</b>	<b>156.2</b>	<b>153.6</b>	<b>92.1</b>	<b>94.0</b>	<b>91.8</b>	<b>146.2</b>	<b>166.2</b>	<b>167.2</b>
Argentina	128.2	126.8	106.4	84.2	84.2	82.5	152.2	150.6	128.9
Bolivia	125.8	131.6	123.8	86.8	88.5	86.6	144.9	148.7	143.0
Brasil	99.2	112.3	114.0	89.7	94.2	91.8	110.6	119.2	124.1
Chile	95.3	114.2	110.8	87.7	96.5	93.1	108.6	118.3	119.0
Colombia	77.9	84.2	94.2	93.2	94.1	92.2	83.6	89.5	102.2
Costa Rica	157.6	158.3	156.7	90.0	91.8	88.1	175.1	172.5	177.9
Ecuador	68.7	79.2	130.4	90.3	93.0	91.1	76.0	85.1	143.0
El Salvador	124.9	151.0	160.0	106.9	111.2	107.4	116.8	135.8	149.0
Guatemala	137.9	147.9	149.3	90.5	94.1	90.7	152.3	157.2	164.6
Haití	181.1	196.1	190.7	103.9	110.1	107.9	174.3	178.1	176.7
Honduras	159.7	171.7	181.1	87.2	91.6	88.5	183.2	187.4	204.7
México	196.0	240.8	232.4	94.7	94.7	92.8	206.9	254.3	250.4
Nicaragua	189.4	182.2	177.1	104.3	111.6	107.1	181.5	163.2	165.3
Panamá	100.1	105.2	100.9	99.0	104.0	100.4	101.2	101.1	100.6
Paraguay	67.8	63.2	59.5	104.7	107.8	104.6	64.7	58.6	56.9
Perú	86.8	94.6	93.6	89.0	93.5	89.8	97.5	101.2	104.3
República Dominicana	155.5	183.3	170.5	90.3	92.7	89.9	172.2	197.8	189.6
Uruguay	117.5	122.2	114.1	89.0	95.2	91.9	132.1	128.3	124.2
Venezuela	109.5	128.4	141.2	89.6	89.6	87.8	122.2	143.3	160.8

**Fuente:** CEPAL, sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional y por entidades nacionales.

<sup>a</sup> Cifras preliminares.

Cuadro A - 11  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: RELACIÓN DE PRECIOS DEL INTERCAMBIO DE BIENES FOB/FOB**  
*(Índices: 1995 = 100)*

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001 <sup>a</sup>
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>94.6</b>	<b>94.3</b>	<b>98.9</b>	<b>100.0</b>	<b>101.4</b>	<b>103.5</b>	<b>97.5</b>	<b>97.8</b>	<b>103.6</b>	<b>99.8</b>
Argentina	100.7	104.8	105.6	100.0	108.5	108.9	103.9	98.5	108.8	107.7
Bolivia	92.0	88.3	102.5	100.0	111.7	115.6	109.9	109.8	112.0	106.5
Brasil	74.2	79.9	91.5	100.0	101.0	106.8	104.6	94.4	91.5	91.2
Chile	81.2	74.2	84.1	100.0	80.7	83.0	73.3	73.5	73.6	68.6
Colombia	87.4	91.0	104.9	100.0	103.7	104.4	95.8	102.6	115.8	108.7
Costa Rica	81.0	84.5	93.9	100.0	94.9	100.6	103.9	102.8	95.8	94.8
Ecuador	116.3	106.4	108.9	100.0	109.6	111.9	99.6	106.2	123.8	113.8
El Salvador	61.1	63.7	81.0	100.0	93.6	94.1	91.8	86.9	82.7	81.0
Guatemala	81.6	84.3	89.9	100.0	87.7	94.8	94.3	87.2	84.7	81.7
Haití	92.9	94.1	96.8	100.0	90.6	94.8	96.6	95.3	88.1	85.4
Honduras	82.2	90.3	92.1	100.0	92.8	115.4	118.0	110.2	103.8	100.0
México	105.0	104.9	103.3	100.0	102.8	104.0	100.4	102.3	107.4	105.2
Nicaragua	71.9	81.3	95.5	100.0	88.1	83.9	87.4	81.1	77.3	74.1
Panamá	104.0	106.8	110.1	100.0	101.3	103.4	103.3	105.9	99.8	100.3
Paraguay	79.4	87.2	105.1	100.0	100.0	99.9	92.4	87.7	84.2	85.1
Perú	95.0	89.1	95.7	100.0	96.5	103.2	89.7	83.3	80.9	79.2
República Dominicana	96.2	90.7	95.6	100.0	97.7	102.0	103.1	104.0	102.0	101.0
Uruguay	96.2	94.6	94.7	100.0	96.7	96.4	103.1	94.9	86.2	87.6
Venezuela	108.0	101.9	101.0	100.0	115.6	110.8	79.9	107.0	157.4	136.5

Fuente: CEPAL .

<sup>a</sup> Cifras preliminares.

Cuadro A - 12  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: BALANZA DE PAGOS**  
*(En millones de dólares)*

	Exportaciones de bienes fob y servicios			Importaciones de bienes fob y servicios			Balanza de bienes			Balanza de servicios		
	1999	2000	2001 <sup>a</sup>	1999	2000	2001 <sup>a</sup>	1999	2000	2001 <sup>a</sup>	1999	2000	2001 <sup>a</sup>
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>340 988</b>	<b>405 686</b>	<b>391 438</b>	<b>362 727</b>	<b>419 052</b>	<b>413 690</b>	<b>-6 152</b>	<b>4 160</b>	<b>-2 218</b>	<b>-15 586</b>	<b>-17 525</b>	<b>-20 034</b>
Argentina	27 751	30 938	31 500	32 698	32 717	29 050	-795	2 558	7 000	-4 152	-4 336	-4 550
Bolivia	1 310	1 453	1 435	1 989	2 078	1 976	-488	-381	-309	-190	-244	-231
Brasil	55 205	64 470	67 507	63 443	72 741	73 924	-1 261	-697	1 771	-6 977	-7 574	-8 188
Chile	19 406	22 087	21 902	18 056	21 209	20 752	1 664	1 436	1 575	-315	-558	-425
Colombia	13 895	15 678	14 851	13 396	14 384	15 802	1 768	2 531	410	-1 269	-1 237	-1 361
Costa Rica	8 205	7 699	6 997	7 183	7 289	7 243	615	-205	-921	408	615	676
Ecuador	5 263	5 793	5 670	4 073	4 582	6 689	1 665	1 634	-600	-475	-423	-419
El Salvador	3 175	3 637	3 854	4 714	5 657	6 054	-1 356	-1 740	-2 052	-183	-280	-148
Guatemala	3 435	3 783	3 701	4 984	5 323	5 342	-1 400	-1 418	-1 502	-149	-123	-139
Haití	528	500	457	1 169	1 276	1 227	-597	-687	-686	-43	-90	-85
Honduras	2 281	2 507	2 515	3 053	3 319	3 539	-740	-658	-799	-32	-153	-225
México	148 083	180 136	171 268	155 465	190 509	184 566	-5 584	-8 049	-9 598	-1 799	-2 323	-3 700
Nicaragua	838	942	898	2 034	1 981	1 950	-1 079	-927	-930	-116	-112	-123
Panamá	7 096	7 666	7 710	7 832	8 164	7 843	-1 386	-1 190	-825	650	692	692
Paraguay	3 242	2 782	2 867	3 533	3 321	3 156	-368	-586	-321	77	46	33
Perú	7 635	8 552	8 713	8 851	9 578	9 453	-616	-332	-154	-600	-693	-587
República Dominicana	7 987	8 964	7 989	9 289	10 852	9 802	-2 904	-3 742	-3 250	1 602	1 854	1 437
Uruguay	3 530	3 705	3 445	3 981	4 204	3 981	-896	-932	-845	445	433	309
Venezuela	22 122	34 394	28 157	16 985	19 868	21 340	7 606	17 544	9 817	-2 469	-3 018	-3 000

## Cuadro A - 12 (continuación)

Cuadro A - 12  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: BALANZA DE PAGOS**  
*(En millones de dólares)*

	Balanza comercial			Transferencias corrientes			Saldo en la cuenta de renta de factores			Balanza de la cuenta corriente		
	1999	2000	2001 <sup>a</sup>	1999	2000	2001 <sup>a</sup>	1999	2000	2001 <sup>a</sup>	1999	2000	2001 <sup>a</sup>
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>-21 739</b>	<b>-13 365</b>	<b>-22 252</b>	<b>18 923</b>	<b>19 963</b>	<b>22 852</b>	<b>-52 235</b>	<b>-52 296</b>	<b>-53 404</b>	<b>-55 050</b>	<b>-45 698</b>	<b>-52 804</b>
Argentina	-4 947	-1 779	2 450	381	289	249	-7 472	-7 483	-8 000	-12 038	-8 973	-5 301
Bolivia	-678	-625	-541	386	387	409	-196	-226	-235	-489	-463	-367
Brasil	-8 238	-8 271	-6 417	1 689	1 521	1 600	-18 848	-17 886	-18 840	-25 397	-24 636	-23 657
Chile	1 350	878	1 150	453	538	545	-1 881	-2 404	-2 895	-78	-988	-1 200
Colombia	499	1 293	-951	1 340	1 589	2 051	-1 649	-2 577	-3 160	190	306	-2 061
Costa Rica	1 023	410	-245	102	92	92	-1 822	-1 253	-789	-697	-751	-943
Ecuador	1 190	1 211	-1 019	1 101	1 360	1 487	-1 336	-1 188	-1 291	955	1 383	-823
El Salvador	-1 539	-2 020	-2 200	1 582	1 797	2 013	-282	-250	-313	-239	-473	-500
Guatemala	-1 549	-1 540	-1 641	715	840	835	-181	-183	-153	-1 015	-884	-959
Haití	-641	-777	-770	674	712	688	-13	-9	-8	20	-74	-90
Honduras	-772	-812	-1 024	737	752	824	-165	-144	-159	-200	-204	-359
México	-7 382	-10 372	-13 298	6 313	6 701	9 450	-13 256	-14 018	-13 350	-14 325	-17 690	-17 198
Nicaragua	-1 195	-1 038	-1 052	300	320	320	-197	-200	-244	-1 092	-919	-976
Panamá	-736	-498	-133	171	177	180	-755	-612	-450	-1 320	-933	-404
Paraguay	-291	-539	-288	175	177	165	30	48	24	-86	-315	-99
Perú	-1 216	-1 026	-740	944	976	1 024	-1 545	-1 595	-1 403	-1 817	-1 645	-1 120
República Dominicana	-1 302	-1 888	-1 813	1 848	1 902	1 366	-975	-1 041	-835	-429	-1 027	-1 282
Uruguay	-451	-499	-536	73	43	43	-174	-70	-71	-551	-526	-564
Venezuela	5 137	14 526	6 817	-60	-211	-487	-1 520	-1 203	-1 230	3 557	13 112	5 100

Cuadro A - 12 (conclusión)

Cuadro A - 12  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: BALANZA DE PAGOS**  
*(En millones de dólares)*

	Balanza de las cuentas de capital y financiera <sup>b</sup>			Balanza global			Activos de reserva <sup>c</sup> (variación)			Préstamos y uso del crédito del FMI y financiamiento excepcional		
	1999	2000	2001 <sup>a</sup>	1999	2000	2001 <sup>a</sup>	1999	2000	2001 <sup>a</sup>	1999	2000	2001 <sup>a</sup>
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>43 297</b>	<b>66 970</b>	<b>32 733</b>	<b>-11 753</b>	<b>20 493</b>	<b>-20 071</b>	<b>5 946</b>	<b>-6 819</b>	<b>2 513</b>	<b>5 806</b>	<b>-13 671</b>	<b>17 278</b>
Argentina	14 065	8 533	-14 499	2 027	-1 218	-19 800	-1 201	440	10 400	-826	778	9 400
Bolivia	515	425	257	27	-39	-110	-32	39	89	6	-	20
Brasil	8 592	32 698	20 105	-16 805	8 061	-3 552	7 822	2 262	-3 148	8 983	-10 322	6 700
Chile	-670	1 223	1 000	-748	234	-200	748	-234	200	-	-	-
Colombia	-510	564	2 821	-319	870	760	319	-870	-760	-	-	-
Costa Rica	1 177	597	868	480	-154	-75	-480	154	75	-	-	-
Ecuador	-1 846	-1 167	518	-891	216	-305	422	-308	99	469	92	206
El Salvador	447	353	420	208	-120	-80	-208	120	80	-	-	-
Guatemala	890	1 538	1 359	-125	654	400	125	-654	-400	-	-	-
Haití	1	28	91	21	-46	1	-34	57	-5	12	-11	4
Honduras	415	197	263	216	-7	-96	-474	-118	-25	258	125	121
México	18 602	24 800	23 398	4 277	7 110	6 200	-592	-2 824	-6 200	-3 685	-4 286	-
Nicaragua	1 001	724	697	-90	-194	-280	-156	16	-	247	178	-
Panamá	1 172	605	-881	-148	-328	-1 284	-184	109	376	332	218	909
Paraguay	-227	-43	-211	-313	-358	-310	-104	218	110	418	140	200
Perú	1 024	1 513	1 421	-793	-132	301	775	190	-359	18	-58	58
República Dominicana	592.3	978.5	1861.7	163.1	-48	579.6	-193.7	69.5	-517.7	31	-22	-62
Uruguay	564	697	594	13	171	29	-13	-171	-21	-	-	-8
Venezuela	-2 508	-7 294	-7 350	1 049	5 818	-2 250	-593	-5 314	2 520	-456	-504	-270

**Fuente:** CEPAL sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional e instituciones nacionales.

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares.

<sup>b</sup> Incluye errores y omisiones.

<sup>c</sup> El signo menos (-) indica aumento de los activos de reserva.

Cuadro A - 13  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA NETA** <sup>a b</sup>  
*(En millones de dólares)*

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001 <sup>c</sup>
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>12 506</b>	<b>10 363</b>	<b>23 706</b>	<b>24 799</b>	<b>39 387</b>	<b>55 580</b>	<b>61 596</b>	<b>77 313</b>	<b>64 814</b>	<b>58 278</b>
Argentina <sup>d</sup>	3 218	2 059	2 480	3 756	4 937	4 924	4 175	22 633	10 553	3 500
Bolivia	91	125	147	391	472	728	955	983	691	728
Brasil	1 924	801	2 035	3 475	11 666	18 608	29 192	26 888	30 497	19 011
Chile <sup>e</sup>	538	600	1 672	2 204	3 445	3 353	1 842	4 366	-1 103	940
Colombia	679	719	1 297	712	2 795	4 894	2 432	1 353	2 051	1 815
Costa Rica	222	243	292	331	421	400	604	614	404	447
Ecuador	178	469	531	470	491	695	831	636	708	1 369
El Salvador <sup>f</sup>	15	16	-	38	-	-	873	162	178	196
Guatemala	94	143	65	75	77	85	673	155	245	440
Haití	-2	-2	-3	7	4	4	11	30	13	10
Honduras	48	52	42	69	90	128	99	237	282	186
México <sup>g</sup>	4 393	4 389	10 973	9 526	9 186	12 830	11 311	11 915	13 162	24 500
Nicaragua	42	40	40	75	97	173	184	300	265	180
Panamá	145	170	393	267	410	1 256	1 218	652	603	250
Paraguay	118	75	137	98	144	230	313	65	119	100
Perú	150	687	3 108	2 048	3 242	1 702	1 860	1 969	556	990
República Dominicana	180	189	207	414	97	421	700	1 338	953	889
Uruguay	0	102	155	157	137	113	155	229	280	248
Venezuela	473	-514	136	686	1 676	5 036	4 168	2 789	4 357	2 478

**Fuente:** CEPAL, sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional y por entidades nacionales.

<sup>a</sup> Corresponde a la inversión directa en la economía declarante, deducida la inversión directa de residentes en esa economía en el exterior. Para algunos países esta información no está disponible. Incluye la reinversión de utilidades.

<sup>b</sup> Conforme a la quinta edición del manual de Balanza de pagos del FMI, todas las transacciones entre empresas no financieras de inversión directa y sus empresas matrices y afiliadas se incluyen como inversión directa.

<sup>c</sup> Cifras preliminares.

<sup>d</sup> Esta partida para 1999 incluye el valor de la inversión de REPSOL en Yacimientos Petrolíferos Fiscales.

Parte de este monto corresponde a compra de acciones de la empresa en poder de no residentes.

El valor de esta últimas da origen en el Balance de Pagos a un débito en la partida de Inversión de Cartera.

<sup>e</sup> Esta partida para el período enero-octubre de 2001 contempla dos movimientos de apreciable valor. Un ingreso por 4 032 millones de dólares y una inversión en el extranjero por 3 092 millones de dólares.

<sup>f</sup> A contar de 1998 el Banco Central de Reserva de El Salvador cuenta con un registro sistemático sobre cifras de Inversión Extranjera Directa.

<sup>g</sup> Esta partida para 2001 incluye el valor de la inversión de City Group en BANAMEX (12 447 millones de dólares).

Cuadro A - 14  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: EMISIONES INTERNACIONALES DE BONOS <sup>a</sup>**  
*(Millones de dólares)*

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001 <sup>b</sup>
<b>América Latina</b>	<b>12 577</b>	<b>28 794</b>	<b>17 931</b>	<b>23 071</b>	<b>46 915</b>	<b>52 003</b>	<b>39 511</b>	<b>38 707</b>	<b>35 614</b>	<b>33 155</b>
Argentina	1 570	6 308	5 319	6 354	14 070	14 662	15 615	14 183	13 024	1 501
Brasil	3 655	6 465	3 998	7 041	11 545	14 940	9 190	8 586	11 382	11 449
Chile	120	322	155	300	2 020	1 800	1 063	1 764	680	2 186
Colombia	-	567	955	1 083	1 867	1 000	1 389	1 676	1 547	4 263
Costa Rica	-	-	50	-	-	-	200	300	250	250
Ecuador	-	-	-	10	-	625	-	-	-	-
El Salvador	-	-	-	-	-	-	-	150	50	354
Guatemala	-	60	-	-	-	150	-	-	-	325
Jamaica	-	-	55	-	-	225	250	-	421	441
México	6 100	11 339	6 949	7 646	16 353	15 657	8 444	9 854	7 079	9 232
Paraguay <sup>c</sup>	-	-	-	-	-	-	-	400	-	-
Perú	-	30	100	-	-	250	150	-	-	-
República Dominicana	-	-	-	-	-	200	-	-	-	500
Trinidad y Tabago	100	125	150	71	150	-	-	230	250	-
Uruguay	100	140	200	211	145	479	550	350	443	1 296
Venezuela	932	3 438	-	356	765	2 015	2 660	1 215	489	1 359

**Fuente:** Fondo Monetario Internacional, Departamento de Estudios, División de Estudios de Mercados Emergentes.

<sup>a</sup> Emisiones brutas. Incluyen europagarés a mediano plazo.

<sup>b</sup> Enero a noviembre; octubre-noviembre: datos de J.P. Morgan.

<sup>c</sup> Información oficial.

Cuadro A - 15  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: ÍNDICES DE PRECIOS  
 EN DÓLARES DE LAS BOLSAS DE VALORES <sup>a</sup>**  
*(Índices, junio de 1997 = 100)*

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001 <sup>b</sup>
<b>América Latina</b>	<b>51.0</b>	<b>77.4</b>	<b>76.2</b>	<b>62.5</b>	<b>72.5</b>	<b>90.6</b>	<b>56.0</b>	<b>88.0</b>	<b>74.6</b>	<b>63.5</b>
Argentina	50.7	84.9	63.6	69.1	82.1	96.3	68.9	91.9	68.9	33.4
Brasil	20.0	38.2	64.0	49.8	64.9	78.3	44.9	75.0	68.7	46.9
Chile	52.4	67.8	95.8	93.0	77.0	79.6	55.7	75.4	64.8	59.6
Colombia	62.0	81.6	103.5	77.1	80.5	99.9	56.4	45.1	24.8	29.5
México	106.2	156.0	91.1	66.5	77.3	114.1	69.5	125.4	99.8	102.9
Perú	32.6	43.9	66.8	73.1	73.6	83.8	50.5	61.1	44.1	48.3
Venezuela	73.3	65.6	47.8	32.7	75.7	93.3	44.9	39.3	49.7	42.9

**Fuente:** CEPAL, sobre la base de cifras de la Corporación Financiera Internacional.

<sup>a</sup> Valores de fin de mes, índice global.

<sup>b</sup> A fines de noviembre.

Cuadro A - 16  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: DEUDA EXTERNA BRUTA DESEMBOLSADA <sup>a</sup>**  
*(En millones de dólares)*

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001 <sup>b</sup>
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>479 014</b>	<b>527 303</b>	<b>562 830</b>	<b>616 919</b>	<b>638 519</b>	<b>663 090</b>	<b>745 360</b>	<b>762 018</b>	<b>739 930</b>	<b>725 805</b>
Argentina	62 766	72 209	85 656	98 547	109 756	124 696	140 489	145 300	146 200	142 300
Bolivia <sup>c</sup>	3 784	3 777	4 216	4 523	4 366	4 234	4 655	4 574	4 461	4 465
Brasil <sup>d</sup>	135 949	145 726	148 295	159 256	179 935	199 998	241 644	241 468	236 157	226 820
Chile	18 964	19 665	21 768	22 026	22 979	26 701	31 691	34 167	36 849	37 060
Colombia	17 277	18 908	21 855	24 928	29 513	32 036	35 696	36 010	35 851	38 170
Costa Rica	4 056	4 011	3 818	3 889	3 376	3 290	3 500	3 950	4 050	4 225
Cuba	6 400	8 785	9 083	10 504	10 465	10 146	11 200	11 040	11 100	11 100
Ecuador	12 795	13 631	14 589	13 934	14 586	15 099	16 400	16 282	13 564	13 440
El Salvador <sup>c</sup>	2 343	1 976	2 056	2 168	2 517	2 689	2 631	2 789	2 795	3 425
Guatemala	2 520	2 323	2 644	2 936	3 033	3 210	3 619	3 831	3 929	3 900
Guyana	2 054	2 062	2 004	2 058	1 537	1 514	1 500	1 196	1 250	1 250
Haití <sup>c</sup>	872	866	875	902	914	1 025	1 100	1 166	1 170	1 190
Honduras	3 590	3 850	4 040	4 242	4 121	4 062	4 404	4 723	4 685	4 650
Jamaica	3 678	3 687	3 652	3 452	3 232	3 278	3 300	3 050	3 200	3 200
México <sup>d</sup>	116 501	130 524	139 818	165 600	157 200	149 000	161 300	166 381	149 300	146 100
Nicaragua <sup>c</sup>	10 792	11 987	11 695	10 248	6 094	6 001	6 287	6 549	6 660	6 340
Panamá <sup>c</sup>	3 548	3 494	3 663	3 938	5 069	5 051	5 180	5 568	5 604	6 330
Paraguay	1 249	1 254	1 271	1 439	1 434	1 473	1 599	2 373	2 491	2 450
Perú	21 409	27 489	30 392	33 515	33 805	28 508	29 477	28 659	28 353	28 240
República Dominicana	4 413	4 563	3 946	3 999	3 807	3 572	3 537	3 657	3 676	3 800
Trinidad y Tabago	2 215	2 102	2 064	1 905	1 876	1 541	1 430	1 511	1 550	1 550
Uruguay <sup>d</sup>	3 392	3 578	4 251	4 426	4 682	4 754	5 195	5 178	5 492	5 800
Venezuela	38 447	40 836	41 179	38 484	34 222	31 212	29 526	32 596	31 545	30 000

**Fuente:** CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

<sup>a</sup> Incluye la deuda con el Fondo Monetario Internacional.

<sup>b</sup> Cifras preliminares.

<sup>c</sup> Deuda externa pública.

<sup>d</sup> La deuda pública excluye la inversión en valores gubernamentales por parte de los no residentes.

Cuadro A - 17  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TRANSFERENCIAS NETAS DE RECURSOS <sup>a</sup>**  
*(En millones de dólares)*

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001 <sup>b</sup>
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>26 548</b>	<b>31 490</b>	<b>10 054</b>	<b>19 235</b>	<b>22 635</b>	<b>32 322</b>	<b>27 165</b>	<b>-3 131</b>	<b>1 003</b>	<b>-3 393</b>
Argentina	6 402	9 349	8 107	354	5 072	9 138	10 449	5 767	1 829	-13 099
Bolivia	377	200	46	251	459	433	648	324	199	43
Brasil	584	-1 633	-723	19 951	19 743	6 242	7 497	-1 273	4 490	7 965
Chile	1 421	1 071	2 004	-625	1 952	4 176	29	-2 551	-1 181	-1 895
Colombia	-1 648	784	2 369	3 028	4 408	3 767	2 055	-2 158	-2 013	-340
Costa Rica	330	464	273	355	27	301	-100	-645	-656	79
Ecuador	-1 002	-89	116	-685	-1 185	-375	231	-2 713	-2 263	-567
El Salvador	190	118	36	338	243	179	321	165	103	107
Guatemala	513	704	599	210	356	716	1 101	709	1 355	1 206
Haití	38	54	-15	168	-14	114	-35	1	7	87
Honduras	108	-4	151	50	110	260	64	509	178	225
México	16 406	18 427	-1 748	-2 065	-9 336	5 174	4 599	1 661	6 496	10 048
Nicaragua	611	359	511	426	598	835	597	1 051	702	453
Panamá	-250	-97	-132	81	282	802	517	749	212	-422
Paraguay	-335	84	735	262	423	-75	85	220	144	13
Perú	1 186	1 343	3 827	3 236	3 916	3 540	1 141	-502	-140	76
República Dominicana	451	-9	-785	-455	-528	-593	-455	-352	-84	965
Uruguay	8	231	293	203	185	485	798	391	627	514
Venezuela	1 158	134	-5 610	-5 848	-4 076	-2 797	-2 377	-4 484	-9 001	-8 850

**Fuente:** CEPAL, sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional y por entidades nacionales.

<sup>a</sup> La transferencia neta de recursos equivale al ingreso neto de capitales (incluidos los no autónomos y errores y omisiones), menos el saldo en la Cuenta de Renta de factores (utilidades e intereses netos).

Las cantidades negativas indican transferencias de recursos al exterior.

<sup>b</sup> Cifras preliminares.

Cuadro A - 18  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: INGRESO NETO DE CAPITAL Y TRANSFERENCIAS NETAS DE RECURSOS**  
*(En miles de millones de dólares y porcentajes)*

	Ingresos netos de capitales			Pagos netos de utilidades e intereses	Transferencias netas de recursos	Exportaciones de bienes y servicios	Transferencias netas de recursos como porcentaje de las exportaciones de bienes y servicios
	Autónomos	No autónomos <sup>b</sup>	Total				
	(1)	(2)	(3)	(4)	5 = (3) - (4)	(6)	(7) <sup>a</sup>
1980	29.2	1.7	30.9	18.9	12.0	106.9	11.2
1981	38.4	1.8	40.2	29.1	11.1	115.6	9.6
1982	3.3	17.2	20.5	38.9	-18.4	105.2	-17.5
1983	-22.1	30.1	8.0	34.5	-26.5	105.4	-25.1
1984	-10.6	23.9	13.3	37.5	-24.2	117.5	-20.6
1985	-16.0	20.3	4.3	35.5	-31.2	112.8	-27.7
1986	-12.1	21.8	9.7	32.7	-23.0	99.2	-23.1
1987	-13.7	26.5	12.8	30.9	-18.1	113.3	-16.0
1988	-19.4	22.8	3.4	34.6	-31.2	130.6	-23.9
1989	-19.7	29.3	9.6	39.1	-29.5	145.8	-20.2
1990	-7.3	24.3	17.0	34.4	-17.4	161.4	-10.8
1991	23.0	12.8	35.8	31.6	4.2	164.0	2.6
1992	49.1	7.8	56.9	30.4	26.5	177.6	14.9
1993	61.3	4.9	66.2	34.7	31.5	194.1	16.2
1994	42.3	4.4	46.7	36.6	10.1	223.3	4.5
1995	30.2	30.0	60.2	40.9	19.4	266.0	7.3
1996	66.8	-1.4	65.4	42.8	22.7	294.3	7.7
1997	84.6	-4.0	80.6	48.2	32.3	326.7	9.9
1998	69.5	8.9	78.4	51.2	27.2	326.1	8.3
1999	43.3	5.8	49.1	52.2	-3.1	341.0	-0.9
2000	67.0	-13.7	53.3	52.3	1.0	405.7	0.2
2001 <sup>b</sup>	32.7	17.3	50.0	53.4	-3.4	391.4	-0.9

Fuente: CEPAL, sobre la base de información proporcionada por el Fondo Monetario Internacional e instituciones oficiales.

<sup>a</sup> Porcentajes.

<sup>b</sup> Cifras preliminares.

Cuadro A - 19  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: RELACIÓN ENTRE LOS INTERESES TOTALES  
 DEVENGADOS Y LAS EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS <sup>a</sup>**  
 (En porcentajes)

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001 <sup>b</sup>
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>18.6</b>	<b>18.2</b>	<b>17.3</b>	<b>17.5</b>	<b>16.0</b>	<b>15.8</b>	<b>16.4</b>	<b>16.6</b>	<b>14.5</b>	<b>15.1</b>
Argentina	23.4	23.3	26.8	28.2	28.1	29.9	35.3	41.2	38.3	38.1
Bolivia	24.3	21.2	14.3	16.6	12.1	14.8	15.1	15.7	14.5	14.6
Brasil	20.8	21.8	17.9	21.9	25.3	26.0	26.6	31.6	26.5	25.7
Chile	11.4	10.3	8.2	7.2	7.0	6.8	8.0	7.8	8.6	8.9
Colombia	14.6	12.3	14.9	15.3	15.9	18.2	18.4	18.7	17.4	19.1
Costa Rica	7.3	6.7	5.5	5.7	4.8	4.5	3.6	3.2	4.2	5.1
Ecuador	22.8	21.7	19.0	15.7	15.9	15.9	21.2	21.5	16.9	18.8
El Salvador	10.5	10.3	6.3	5.9	6.1	6.0	6.5	8.7	8.6	9.9
Guatemala	8.9	6.2	5.8	4.7	6.1	5.4	4.3	4.3	4.5	5.9
Haití	5.4	8.0	6.5	12.1	3.2	3.2	1.9	2.4	0.0	0.0
Honduras	25.9	15.5	15.6	13.1	11.3	8.9	7.8	8.4	6.3	6.5
México	17.5	18.3	17.9	16.1	12.5	10.9	10.1	9.5	8.5	9.1
Nicaragua	158.6	119.4	97.1	58.4	44.0	28.3	18.4	19.7	17.2	21.1
Panamá	19.2	15.5	15.5	22.5	17.1	15.9	19.7	20.7	20.6	16.2
Paraguay	6.9	3.0	2.5	2.1	2.1	2.1	1.9	2.8	4.5	4.4
Perú	37.3	38.9	34.5	33.1	25.1	19.4	23.7	23.1	21.4	18.4
República Dominicana	9.1	5.8	4.1	4.6	3.9	3.1	2.8	2.7	2.8	2.2
Uruguay	15.7	14.4	14.9	16.5	15.9	17.0	18.1	21.9	19.8	22.8
Venezuela	18.3	17.0	17.0	16.1	11.2	13.8	15.3	12.8	8.6	9.9

**Fuente:** CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

<sup>a</sup> Incluye los intereses pagados y los vencidos y no pagados.

<sup>b</sup> Cifras preliminares.

Cuadro A - 20  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: RELACIÓN ENTRE LAS UTILIDADES PAGADAS  
Y LAS EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS <sup>a</sup>**  
*(En porcentajes)*

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001 <sup>b</sup>
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>4.5</b>	<b>5.2</b>	<b>5.5</b>	<b>4.7</b>	<b>5.2</b>	<b>5.9</b>	<b>6.6</b>	<b>5.3</b>	<b>5.0</b>	<b>4.3</b>
Argentina	7.3	10.2	9.4	7.6	6.2	7.6	8.4	7.6	9.8	6.3
Bolivia	2.6	1.9	2.2	3.1	5.4	5.7	6.0	10.9	10.2	9.8
Brasil	2.1	4.5	4.7	5.3	7.6	10.3	12.9	9.3	6.6	6.2
Chile	8.4	8.1	12.9	11.2	11.2	11.6	8.4	7.6	9.6	10.4
Colombia	11.3	10.4	5.4	3.3	5.3	4.6	1.1	-1.2	4.4	7.1
Costa Rica	3.0	2.9	1.7	2.4	1.8	3.2	5.3	21.0	14.8	8.5
Ecuador	3.5	4.0	3.9	3.7	3.4	3.3	4.8	4.4	4.1	5.2
El Salvador	2.7	2.2	1.6	-	-	-	-	3.5	1.6	2.1
Guatemala	1.9	2.6	2.6	2.6	3.7	4.4	3.8	3.9	3.8	6.0
Haití	-	-	-	-	-	0.5	0.2	-	-	-
Honduras	7.1	4.5	1.8	3.6	3.7	2.8	2.8	1.9	2.4	3.6
México	4.2	4.1	5.1	3.1	3.9	3.4	4.1	2.5	2.7	2.0
Nicaragua	3.9	2.8	2.1	4.8	6.8	6.6	7.0	7.4	7.4	8.1
Panamá	5.1	4.5	3.6	3.9	6.5	6.4	8.6	11.1	8.0	-
Paraguay	0.9	1.3	1.0	1.3	1.8	3.3	4.2	2.8	2.2	2.4
Perú	3.5	3.0	3.3	5.3	5.7	6.8	6.5	6.2	6.5	4.7
República Dominicana	10.6	10.8	10.7	10.9	9.8	10.1	11.1	12.1	11.9	11.0
Uruguay	-	1.7	1.3	1.5	0.9	0.6	1.4	0.5	2.9	3.0
Venezuela	3.3	3.6	2.9	2.1	1.7	4.1	5.5	3.6	2.8	2.9

**Fuente:** CEPAL, sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional y por fuentes nacionales.

<sup>a</sup> Incluye la reinversión de utilidades.

<sup>b</sup> Cifras preliminares.

Cuadro A - 21  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: RELACIÓN ENTRE LA DEUDA EXTERNA TOTAL  
 DESEMBOLSADA Y LAS EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS**  
 (En porcentajes)

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001 <sup>a</sup>
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>261.7</b>	<b>263.1</b>	<b>244.5</b>	<b>225.2</b>	<b>211.1</b>	<b>197.9</b>	<b>223.2</b>	<b>218.5</b>	<b>178.2</b>	<b>181.1</b>
Argentina	407.1	438.8	440.4	393.9	385.5	403.0	451.8	523.6	472.6	451.7
Bolivia	489.5	421.1	346.7	365.1	331.5	299.4	343.5	349.0	306.9	311.0
Brasil	340.9	334.3	302.6	302.5	342.7	338.0	405.6	437.4	366.3	336.0
Chile	153.4	167.9	150.7	113.8	120.5	128.5	167.2	176.1	166.8	169.2
Colombia	186.9	190.0	204.9	203.2	224.0	225.3	266.2	259.2	228.7	257.1
Costa Rica <sup>b</sup>	132.5	115.2	100.1	87.2	69.8	60.1	50.8	48.1	52.6	60.4
Ecuador	344.1	367.2	318.5	265.1	253.8	248.1	327.5	309.4	234.1	237.1
El Salvador	240.3	173.6	125.4	106.1	114.3	99.3	96.0	87.8	76.8	88.9
Guatemala	132.8	114.8	115.6	104.8	109.6	100.9	104.4	111.5	103.9	105.5
Haití	589.2	531.3	629.5	351.0	277.0	269.7	229.6	220.8	234.3	260.4
Honduras	344.9	317.9	294.9	244.5	215.2	186.8	177.9	207.0	186.9	185.1
México	210.0	212.6	196.4	185.6	147.1	122.4	124.7	112.4	82.9	85.3
Nicaragua	3 492.6	3 367.1	2 456.9	1 704.6	924.7	751.1	757.5	781.0	706.7	705.7
Panamá	56.1	52.0	49.2	51.7	68.7	60.8	64.1	78.5	73.1	82.1
Paraguay	52.9	38.0	33.6	30.0	32.6	32.5	37.4	73.2	89.5	85.5
Perú	476.1	631.5	536.8	498.7	462.3	340.6	392.8	375.4	331.5	324.1
República Dominicana <sup>c</sup>	230.9	96.1	75.3	69.8	61.5	50.6	47.3	45.8	41.0	47.6
Uruguay	128.9	129.6	130.8	126.2	121.7	112.7	125.6	146.7	148.2	168.4
Venezuela	247.8	253.3	232.9	185.4	135.4	123.9	155.2	147.3	91.7	106.5

**Fuente:** CEPAL, sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional e instituciones nacionales.

<sup>a</sup> Cifras preliminares.

<sup>b</sup> Se incluye en "Bienes" las exportaciones de la industria maquiladora.

<sup>c</sup> A partir de 1993 se incluye en "Bienes" las exportaciones de la industria maquiladora.