

Distr.  
RESTRINGIDA

LC/MEX/R.507  
10 de febrero de 1995

ORIGINAL: ESPAÑOL

---

CEPAL

Comisión Económica para América Latina y el Caribe

6.1



**CENTROAMERICA: EVOLUCION ECONOMICA DURANTE 1994**

**(Evaluación preliminar)**

## INDICE

	<u>Página</u>
I. PANORAMA GLOBAL .....	1
1. Aspectos regionales .....	1
2. La producción y el empleo .....	3
3. Precios y salarios .....	5
4. El sector externo .....	7
5. La política fiscal y monetaria .....	10
II. PANORAMAS NACIONALES .....	14
1. Costa Rica .....	14
a) Panorama general .....	14
b) La oferta y la demanda globales .....	15
c) Sectores productivos .....	15
d) Comercio exterior y cuenta de capital .....	16
e) Precios y remuneraciones .....	17
f) La política fiscal .....	18
g) La política monetaria .....	18
2. El Salvador .....	19
a) Panorama general .....	19
b) Oferta-demanda global .....	21
c) El sector externo .....	23
d) Precios y remuneraciones .....	24
e) Sector fiscal .....	24
f) Política monetaria .....	25
3. Guatemala .....	25
a) Rasgos generales .....	25
b) La evolución de la actividad económica .....	28
c) El sector externo .....	29
d) Los precios, las remuneraciones y el tipo de cambio .....	29
e) Las políticas fiscal y monetaria .....	30

	<u>Página</u>
4. Honduras .....	31
a) Panorama general .....	31
b) La actividad económica .....	33
c) Los precios y las remuneraciones .....	33
d) El sector externo .....	34
e) Las finanzas públicas .....	35
5. Nicaragua .....	37
a) Panorama general .....	37
b) Oferta y demanda global .....	38
c) Sectores productivos .....	38
d) Sector servicios .....	39
e) Empleo, salarios y precios .....	40
f) Sector externo .....	40
g) El sector monetario y fiscal .....	41
<u>Anexo estadístico</u> .....	43

## I. PANORAMA GLOBAL

### 1. Aspectos regionales

La actividad económica en Centroamérica se expandió 3.4% en 1994, tasa inferior a las observadas en los dos años anteriores (5.2% y 4.6%, respectivamente); pese a ello, todavía significó un aumento del producto interno bruto por habitante. La favorable evolución de los precios internacionales del café aportó importantes ingresos de divisas que contribuyeron a moderar el déficit externo de los países de la región; sin embargo, ello ocurrió en un contexto de persistentes desajustes fiscales, repunte de procesos inflacionarios, y de una severa sequía que perjudicó la producción de granos básicos y agudizó la crisis energética de la región. Al tiempo, se avanzó en el ámbito de la cooperación intracentroamericana y en la negociación de acuerdos comerciales con terceros a fin de ampliar el acceso a ciertos mercados latinoamericanos.

En conjunto, la región presentó un déficit de cuenta corriente de 2,610 millones de dólares, cifra 11% inferior a la de 1993. Sin excepción, los países disminuyeron su déficit externo, sobre todo gracias al buen desempeño de las exportaciones y al más pausado incremento de las importaciones. No obstante este mejor panorama, la liquidez externa de la región no mejoró sustancialmente, ya que la captación de capitales netos del exterior experimentó una reducción de casi 100 millones de dólares. En balance, Centroamérica perdió reservas internacionales por 144 millones de dólares, después de tres años de aumentos consecutivos. Tres países tuvieron dificultades para cumplir con el servicio de la deuda externa y entablaron negociaciones con el Club de París.

La política económica adoptada por los países de la región adquirió rasgos crecientes de homogeneidad, principalmente en aspectos relacionados con la asignación de mayor relevancia a los mecanismos de mercado, el acento en la apertura y la productividad, y el redimensionamiento del Estado, en el que destacó la desincorporación de entidades y servicios públicos.

La corrección del desequilibrio fiscal continuó revistiendo un peso considerable en la conducción de la política económica, en especial para las nuevas administraciones que asumieron el gobierno en 1994 en Costa Rica, El Salvador y Honduras. Los programas de ajuste fiscal se efectuaron, por lo general, en el marco de acuerdos con los organismos financieros internacionales, los cuales plantearon exigencias en torno a limitar los gastos, implantar modificaciones tributarias y proceder a la privatización de entidades públicas. En este contexto, conviene subrayar la disímil situación de dos países, Costa Rica y Honduras. En el primer caso, los problemas financieros alcanzaron magnitudes preocupantes. En el segundo, merced a un enorme esfuerzo se logró reducir el abultado déficit fiscal, si bien aún permanece en niveles muy elevados.

Las modificaciones fiscales y los aumentos de las tarifas de los servicios públicos practicados en todos los países han tenido como propósito elevar los ingresos gubernamentales. Con todo, se tropezó con ciertos escollos. En Costa Rica y Guatemala las reformas arancelarias y reducciones de las tasas de ciertos tributos, adoptadas recientemente, repercutieron en una pronunciada contracción de los ingresos tributarios. Por otra parte, a las propuestas gubernamentales para captar

recursos fiscales adicionales a partir de los ingresos extraordinarios de las ventas de café se opuso la renuencia de los productores del grano casi en todos los países. La privatización de entidades públicas también enfrentó dificultades de diversa naturaleza; sólo en un país la venta de activos y la privatización de servicios públicos se cumplió con relativa fluidez. Entre las principales entidades contempladas en la agenda de la privatización en Centroamérica sobresalen las empresas de telecomunicaciones y de energía eléctrica; eventualmente, incluso se llegó a considerar la seguridad social de uno de los países.

La política de austeridad fiscal y de estabilización de precios tuvo expresión en la política monetaria, que adquirió un carácter fuertemente restrictivo en Costa Rica, Honduras y Nicaragua, y en menor grado en los dos países restantes. Las medidas monetarias y cambiarias adoptadas redundaron en cierto realineamiento de las tasas de interés y paridades cambiarias entre los países.

La inflación rebrotó en tres países del área. Diversos factores de origen eminentemente interno determinaron estas evoluciones; en particular, los ajustes de tarifas de energéticos, la escasez de alimentos derivada de la sequía, los excesos de liquidez interna y las alteraciones en las paridades cambiarias.

Luego de haber adquirido un intenso impulso en el bienio anterior, la formación de capital fijo se desaceleró en 1994; en especial resultó notable el moderado crecimiento de la industria de la construcción. En ello ejercieron cierta influencia las marcadas restricciones presupuestarias del sector público. El sector agrícola, a su vez, acusó el impacto adverso de la sequía que asoló la región, causando fuertes pérdidas en la producción de granos básicos (maíz, frijol, arroz y sorgo), lo que motivó la adopción de medidas gubernamentales de apoyo a los productores y la importación de cuantiosos volúmenes de granos.

La disminución de las precipitaciones pluviales también restó capacidad de generación de energía eléctrica en tres países (Guatemala, Honduras y Nicaragua), agravando así la crisis por la que atraviesa el sector eléctrico de la región. El impacto de la crisis sobre el desempeño de las actividades económicas fue particularmente severo en el caso de Honduras, y en menor escala en Nicaragua.

En el terreno laboral se registraron distintas tendencias. En general, la ligera expansión de las actividades productivas permitió absorber fuerza de trabajo, sobre todo en el sector de la construcción, en ciertos servicios y en menor grado en las industrias manufacturera y maquiladora. En el sector agrícola, el auge cafetalero requirió de mayores contingentes de trabajadores, pero la mermada producción de granos básicos actuó en sentido contrario. Por otra parte, los esfuerzos desplegados para reducir el tamaño del sector público incidieron sobre el empleo, especialmente en los casos en que se planteó el esquema de retiros voluntarios. En materia de remuneraciones, en tres países los salarios mínimos recibieron incrementos nominales que resultaron por lo general inferiores a la tasa inflacionaria.

En cuanto a las negociaciones comerciales, Centroamérica presentó una intensa actividad. Por un lado, Costa Rica firmó un acuerdo de libre comercio con México, vigente a partir de enero de 1995. A su vez, los países integrantes del llamado Triángulo del Norte evidenciaron progresos en sus negociaciones con México para llegar a la firma de un acuerdo de libre comercio.

En agosto de 1994 se celebró la 15a. Cumbre de Presidentes en El Guásimo, Costa Rica, en la que se lograron importantes acuerdos que alientan la integración regional en diversos aspectos; entre ellos, los compromisos para conducir en bloque negociaciones comerciales, para abordar aspectos energéticos a nivel regional, y para el desarrollo conjunto de proyectos en materia de infraestructura, telecomunicaciones, salud, educación, pobreza y medio ambiente.

## 2. La producción y el empleo

La caída de la actividad productiva en Honduras (-1.8%) y su desaceleración en Costa Rica (del 6.4% en 1993 al 5% en 1994) redundaron en un menor crecimiento económico regional, ya que tanto El Salvador como Guatemala mantuvieron un crecimiento similar al del año previo, mientras que Nicaragua observó una tenue reanimación (2.6%). El producto interno bruto (PIB) conjunto se elevó 3.4%, frente al 5.2% y 4.6% registrado en los dos años anteriores; se incrementó así, aunque de forma modesta, el producto por habitante.

Diversos factores se conjugaron para generar ese desempeño. Sobresale la desaceleración de la formación bruta de capital fijo, actividad que en los dos años precedentes había adquirido un fuerte impulso. Con la excepción de El Salvador, cuya formación de capital se amplió 15.7%, luego de haber crecido 10% en 1993, en los demás países la tasa de expansión se redujo severamente: en Costa Rica pasó del 24% al 4%, en Honduras del 18% al 4%, en Guatemala del 6.5% al 3%, y en Nicaragua de casi 4% a 0.2%.

La atenuación del ritmo de inversión se reflejó en un importante freno a la pujante actividad constructora. En Honduras, la industria de la construcción se desplomó (-17%), luego de haber subido 21% en 1993. En Guatemala ese sector aminoró su ritmo de crecimiento del 10% observado en 1993 al 2% en 1994; en Costa Rica cayó de 16.5% en 1993 a 8.5% en 1994; únicamente en El Salvador se mantuvieron las obras a un ritmo de expansión similar al de 1993 (10%), mientras que Nicaragua sólo alcanzó un aumento del 3%.

Otro factor que motivó un menor crecimiento del PIB regional fue la disminución de la producción agrícola de consumo interno a consecuencia de la intensa sequía que afectó a todos los países del área, especialmente a Guatemala, El Salvador, Honduras y Nicaragua. Estimaciones muy preliminares reportan pérdidas del 20% en la producción anual de maíz, 17% de sorgo, 9% de frijol y 4% de arroz, con un valor global aproximado de 50 millones de dólares. Dichos valores podrían ser menores si los resultados de la segunda cosecha del año incrementan las disponibilidades.

La producción de rubros tradicionales de exportación arrojó resultados mixtos. La vigencia de precios internacionales deprimidos en 1993 —en particular en el caso del café— redundó en bajos volúmenes producidos en 1994. Por análogas razones disminuyó la producción de banano y azúcar. En cambio, los productos no tradicionales de exportación (frutas y hortalizas, flores, ajonjolí, cardamomo, etc.) continuaron mostrando dinamismo, el cual no fue suficiente para revertir la trayectoria del sector agrícola en conjunto.

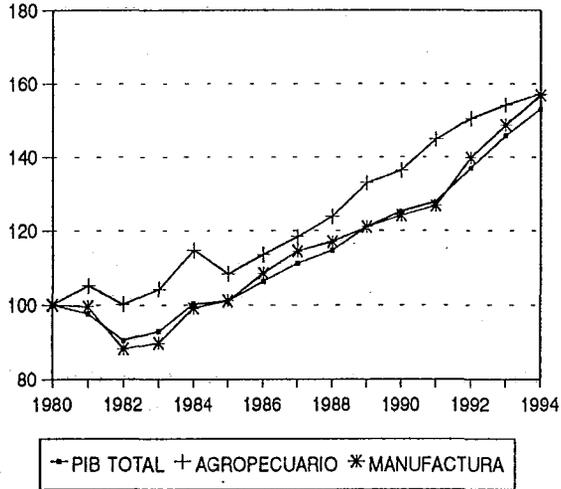
La escasez de lluvias acentuó la crisis regional del sector energético. La exigua disponibilidad de agua en los embalses redujo la capacidad de generación de energía eléctrica, de tal

# Gráfico 1

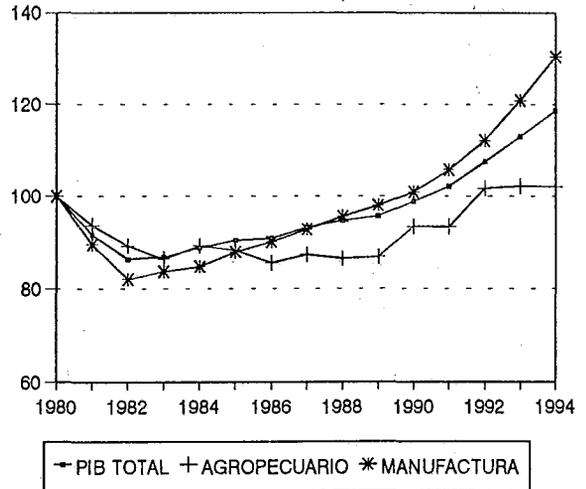
## CENTROAMERICA: PRODUCTO INTERNO BRUTO, PRINCIPALES RAMAS DE ACTIVIDAD

(Indice 1980 = 100)

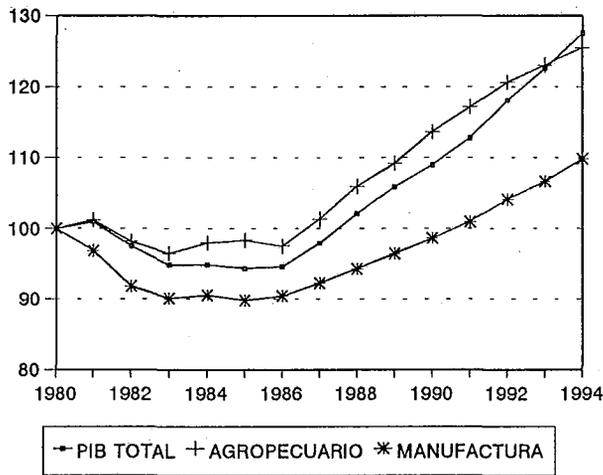
COSTA RICA



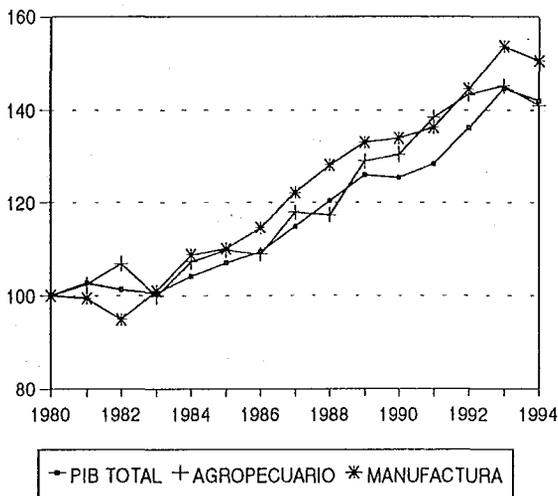
EL SALVADOR



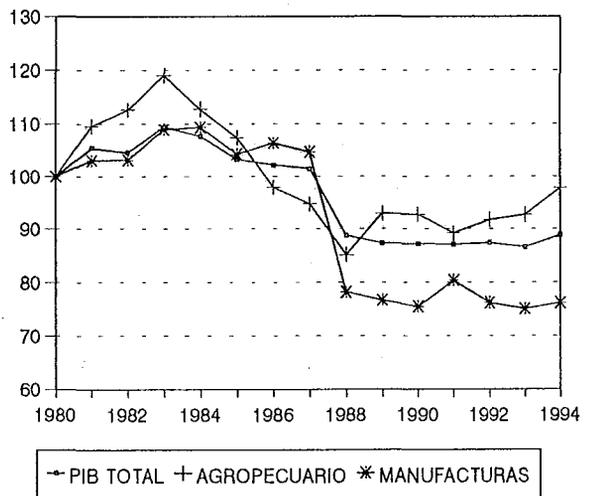
GUATEMALA



HONDURAS



NICARAGUA



manera que se llegaron a establecer severos racionamientos del fluido en Honduras, Nicaragua y, a fines de año, en Guatemala. Las empresas de energía eléctrica incrementaron la generación de fuentes térmicas, con el consiguiente aumento de costos de producción; además, el racionamiento del suministro de electricidad impuso significativas limitaciones a la actividad productiva; por esta razón algunas empresas privadas procedieron a la adquisición de microgeneradores para aliviar la escasez.

La actividad manufacturera en la región disminuyó levemente su ritmo de expansión, incidiendo en ello la desaceleración de Costa Rica y Honduras.

### 3. Precios y salarios

En 1994 los países centroamericanos tuvieron dificultades para moderar el aumento de precios. De hecho, la inflación creció en tres países (Costa Rica, Guatemala y Honduras) y disminuyó en dos (El Salvador y Nicaragua).

Varios factores influyeron en la evolución de los precios, sobresaliendo el impacto de la escasez de alimentos, la crisis energética y ciertas alteraciones cambiarias y monetarias. En Honduras, que presentó la mayor inflación (27%), se dio un incremento por arriba del promedio de los precios de los alimentos y de los servicios de salud; además, se encarecieron los combustibles, la electricidad, y el transporte interurbano. En Costa Rica las alzas de los combustibles y la expansión monetaria de la primera mitad del año se reflejaron en un índice inflacionario de 17%. En Guatemala (13%) repercutieron la liberalización del precio de los combustibles y la menor oferta de granos básicos. En contraste, El Salvador y Nicaragua padecieron menores presiones inflacionarias, ya que los precios se elevaron 9.5% y 10%, respectivamente, frente al 12% y casi 20% de un año antes. En el primero, se hizo sentir el aumento de tarifas de la electricidad y las alzas de los alimentos; en el segundo, principalmente el deslizamiento cambiario (12% anual) y el aumento de precios de los combustibles.

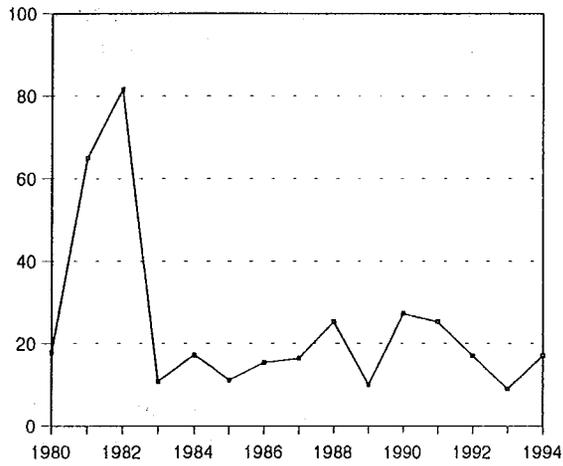
En 1994 hubo ajustes salariales en tres de los cinco países, aunque la inflación terminó por erosionar las percepciones reales. En Costa Rica se otorgaron dos aumentos salariales, uno en cada semestre, pero para el año en conjunto ello significó un leve retroceso de las percepciones reales a causa del nivel inflacionario. En El Salvador se elevaron las remuneraciones en el segundo semestre del año: 10% a empleados públicos, 13% a industria y servicios. En Honduras los salarios se mantuvieron sin cambios, lo que implicó una contracción del salario real, mientras que en Nicaragua la política de austeridad del sector público condicionó la inmovilidad del sueldo no agropecuario. Sólo en Guatemala la revisión de los salarios mínimos significó un aumento en las ingresos reales, especialmente para los trabajadores agropecuarios.

En este contexto, en 1994 diversos movimientos de agrupaciones laborales demandaron mejoras de sus ingresos, sobresaliendo por su importancia el de los trabajadores bananeros en Honduras y el de los maestros y trabajadores del sector salud en Nicaragua.

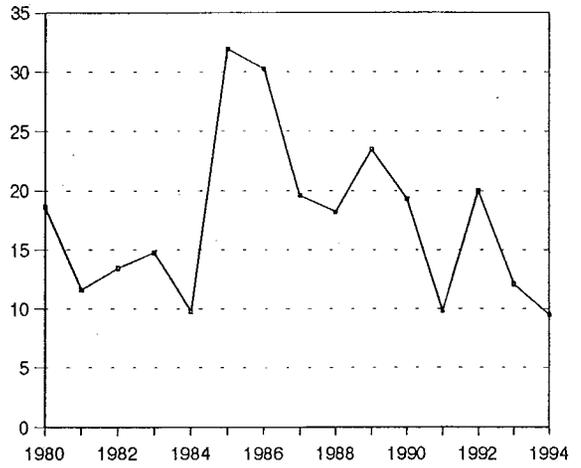
6  
Gráfico 2

CENTROAMERICA: INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR, DIC-DIC.  
(Tasas de crecimiento)

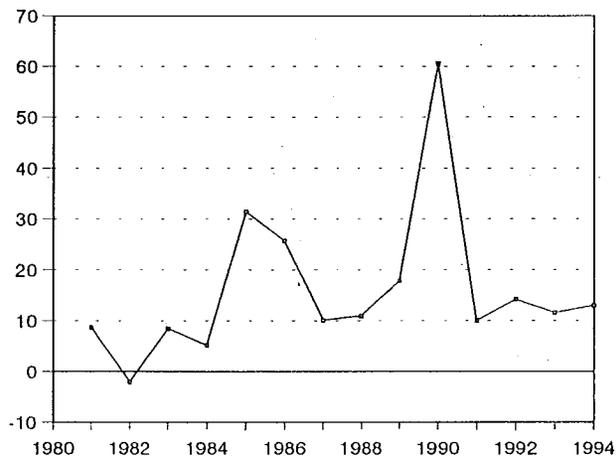
COSTA RICA



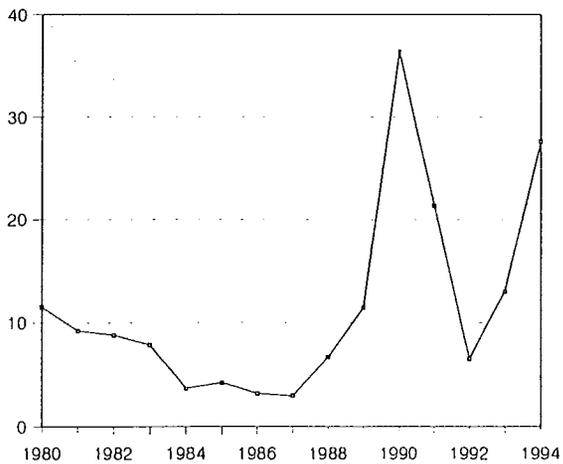
EL SALVADOR



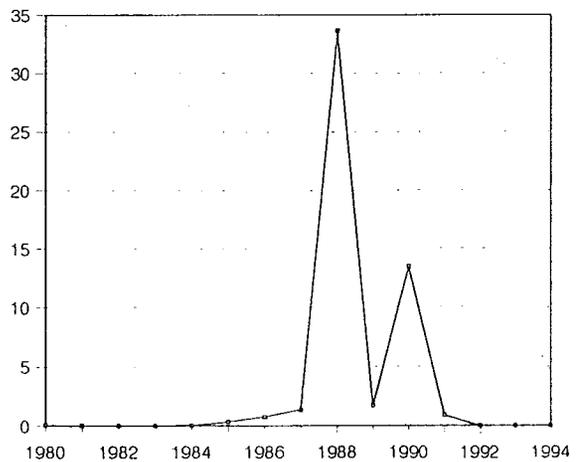
GUATEMALA



HONDURAS



NICARAGUA



#### 4. El sector externo

En 1994 disminuyó el desequilibrio de la cuenta corriente de Centroamérica, merced a la sensible mejora de la relación de los términos del intercambio motivada por el aumento del precio internacional del café. El déficit regional se situó en 2,610 millones de dólares, cifra 11% inferior a la registrada de 1993. Sin embargo, descendió la entrada de capitales netos del exterior (16%), por lo que la región en conjunto desacomuló reservas internacionales por 144 millones de dólares. De excepcional resonancia fue la pérdida de reservas de Costa Rica (230 millones de dólares); El Salvador y Nicaragua, por su parte, incrementaron su disponibilidad de reservas.

El valor de las exportaciones de bienes se expandió 12.2%, dos puntos más que la tasa de 1993. El desempeño de las ventas externas mejoró acusadamente en Guatemala y Honduras; en Costa Rica y El Salvador continuaron creciendo con firmeza (11% y 12%, respectivamente), pero a tasas inferiores a las de 1993. Nicaragua, por su parte, mantuvo la alta tasa alcanzada el año previo (23%), si bien en este caso hay que considerar que se partió de niveles exportadores muy bajos.

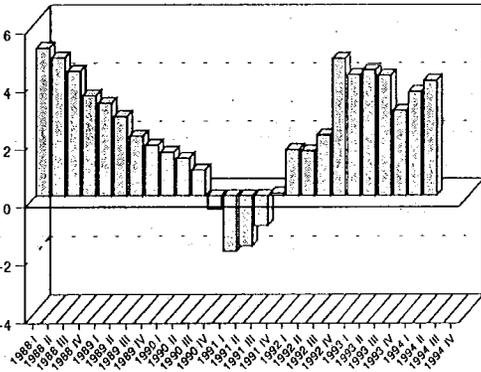
Los ingresos por ventas de café superaron en 40% a los de 1993. El excepcional aumento de los precios internacionales del grano se asocia a la disminución de las cosechas brasileñas por fenómenos climáticos adversos. Se debe recordar que los países centroamericanos participaron activamente en los acuerdos establecidos con otros productores para retener la oferta exportable por medio de la trimestralización de los envíos. También se ampliaron los ingresos derivados de azúcar y carne, aunque en menor medida. Por el contrario, las exportaciones de banano revelaron una marcada contracción. Las ventas de Costa Rica y Honduras (productores relevantes del área) descendieron 9% y 24%, respectivamente, ante el impacto del sistema de cuotas establecido por la Unión Europea a los envíos de la fruta de América Latina. Los países de la región hicieron gestiones para abrir nuevos mercados, pero afrontaron obstáculos crecientes para colocar excedentes de banano en un mercado mundial caracterizado por la sobreoferta.

De su lado, las exportaciones no tradicionales continuaron mostrando un desempeño dinámico (10%), sobre todo las efectuadas por Costa Rica en rubros tales como melón, flores, empaques de caucho y atún. Asimismo, de acuerdo con la información disponible, el comercio intrarregional siguió evolucionando con rapidez: las ventas de Costa Rica crecieron 12%, las de El Salvador 10% y las de Guatemala 17%. Por su parte, la industria maquiladora de la región acusó ciertas dificultades en 1994, ya que se estancó en Costa Rica; en Guatemala y Honduras se redujo el número de establecimientos. Contrasta, sin embargo, el rápido desarrollo que observa la maquila en El Salvador y Nicaragua, aun cuando las magnitudes iniciales eran muy reducidas. Por su parte, el turismo aportó montos crecientes (13%) de divisas en Costa Rica; en Guatemala se vio afectado por la reducción del número de visitantes a causa del clima de violencia imperante.

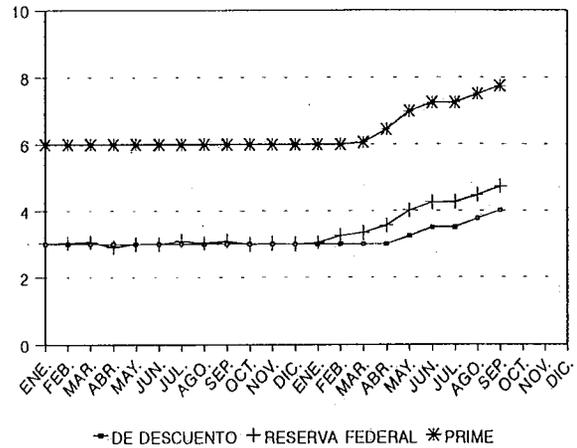
En términos de valor, las importaciones se expandieron 6.2%, tasa inferior al 7.9% del año previo. Este descenso se explica en buena medida por la desaceleración de las compras de Costa Rica y Honduras, evoluciones que fueron parcialmente compensadas por los aumentos de El Salvador y Nicaragua.

### Gráfico 3 INDICADORES INTERNACIONALES SELECCIONADOS

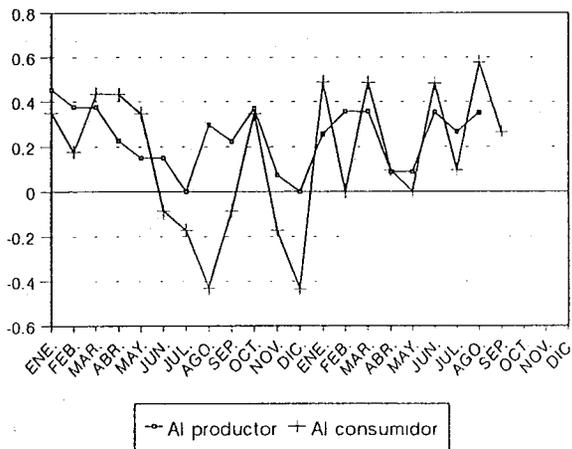
ESTADOS UNIDOS: PRODUCTO NACIONAL BRUTO, A PRECIOS DE 1985  
PROMEDIOS TRIMESTRALES  
(Tasas de crecimiento respecto al mismo periodo del año anterior)



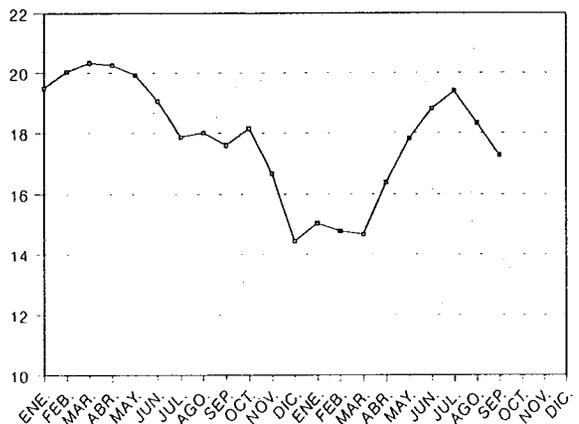
ESTADOS UNIDOS: TASAS DE INTERES  
PROMEDIOS MENSUALES  
(Porcentajes)



ESTADOS UNIDOS: INDICES DE PRECIOS, MENSUALES  
(INDICES 1980=100)  
(Tasas de crecimiento)

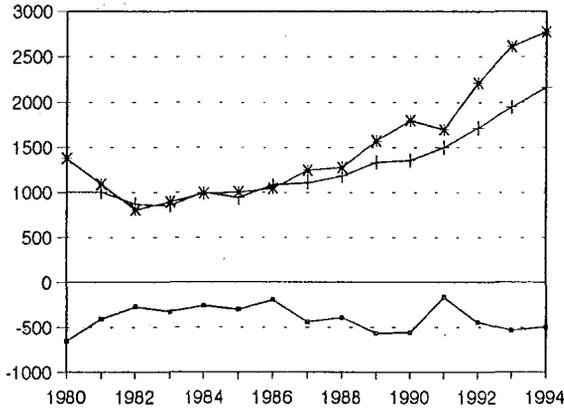


PETROLEO WEST TEXAS INTERMEDIATE  
PRECIO INTERNACIONAL MENSUAL 1993, 1994  
(Dólares/barril)



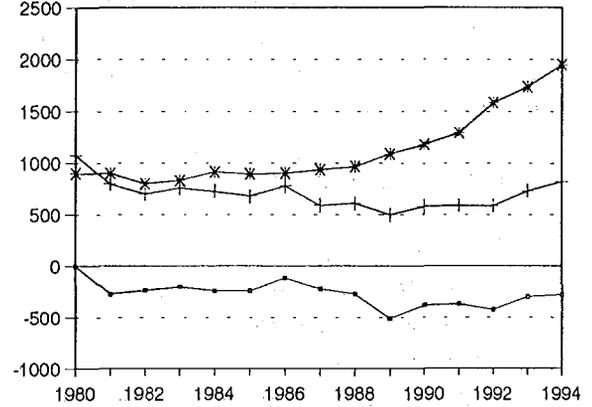
### Gráfico 4 CENTROAMERICA: EXPORTACIONES E IMPORTACIONES DE BIENES Y DEFICIT EN CUENTA CORRIENTE

**COSTA RICA**  
(Millones de dólares)



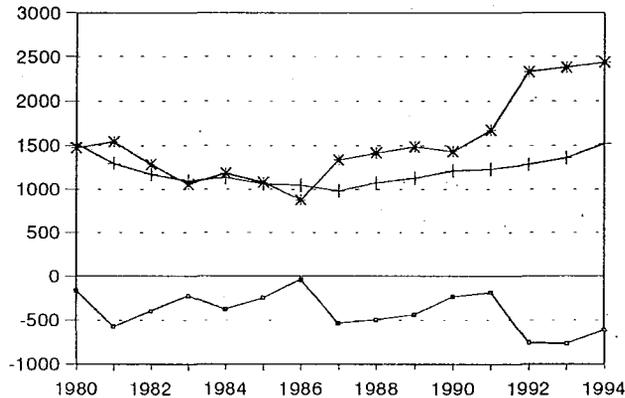
—○— DEFICIT C. C. +EXPORTACIONES \* IMPORTACIONES

**EL SALVADOR**  
(Millones de dólares)



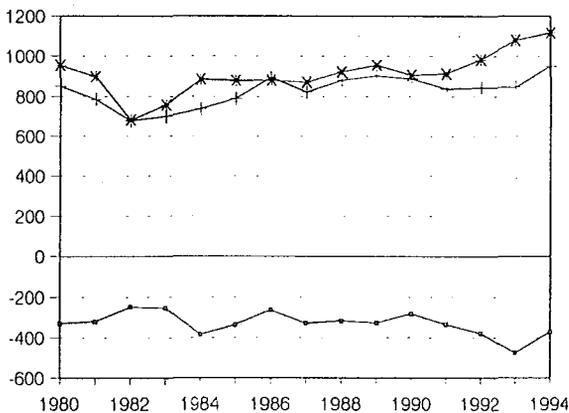
—○— DEFICIT C. C. +EXPORTACIONES \* IMPORTACIONES

**GUATEMALA**  
(Millones de dólares)



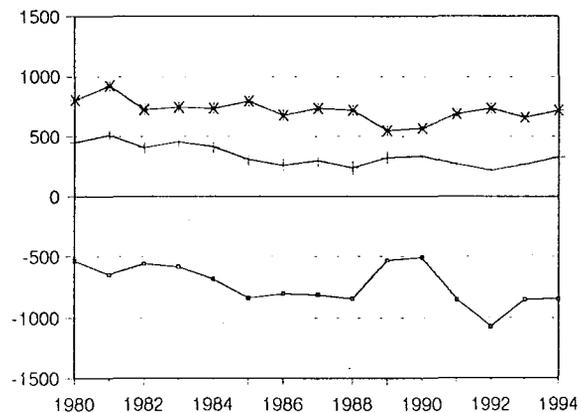
—○— DEFICIT C. C. +EXPORTACIONES \* IMPORTACIONES

**HONDURAS**  
(Millones de dólares)



—○— DEFICIT C. C. +EXPORTACIONES \* IMPORTACIONES

**NICARAGUA**  
(Millones de dólares)



—○— DEFICIT C. C. —EXPORTACIONES \* IMPORTACIONES

El ingreso de capitales netos a la región alcanzó 2,545 millones de dólares, cifra 16% inferior a la registrada en 1993. En la mencionada pérdida de reservas de Costa Rica repercutió la fuerte amortización de compromisos de corto plazo contraídos en 1993, así como de préstamos multilaterales. Por esta razón, el país acumuló atrasos con el Club de París por un monto aproximado de 100 millones de dólares. En cambio, Guatemala, Honduras y El Salvador gozaron de una relativa abundancia de recursos externos. En Honduras se incrementó la captación de capitales de largo plazo, mientras que en los otros dos países influyó sobre todo la afluencia de transferencias privadas y oficiales.

En cuanto a la deuda externa de la región, el saldo se mantuvo prácticamente en el mismo nivel de 1993, con un monto cercano a los 22,000 millones de dólares. En 1994 se emprendieron diversas acciones para disminuir los adeudos. Entre los más relevantes se debe mencionar las amortizaciones efectuadas por Costa Rica de obligaciones a 13 meses plazo adquiridas en 1993 (357 millones de dólares), y de otros préstamos multilaterales. Tanto Costa Rica como Guatemala mantuvieron negociaciones con el Club de París a fin de reestructurar adeudos bilaterales; a su vez, Honduras mantuvo suspendido desde 1993 un eventual arreglo en espera de la firma de un acuerdo con el Fondo Monetario Internacional (FMI). Es de notar las tentativas exploradas por Nicaragua para intercambiar con México activos por deuda, por un monto que alcanzaría los 1,500 millones de dólares, dentro del esquema de TLC en proceso de negociación, a la par que gestiona una condonación de adeudos con el Club de París por aproximadamente 800 millones de dólares.

En el ámbito de las negociaciones comerciales, corresponde subrayar los esfuerzos que realizó la región en 1994 para establecer una mayor integración comercial con México. Como ya se mencionó, Costa Rica firmó un acuerdo de libre comercio con ese país, que entra en vigencia en enero de 1995. Asimismo, con objeto de llegar a acuerdos análogos, continuaron avanzando las negociaciones, por un lado, de los países del llamado Triángulo del Norte (Guatemala, Honduras y El Salvador), y por el otro de Nicaragua. En general, los países centroamericanos se empeñaron en buscar la apertura de nuevos mercados y diversificar sus relaciones financieras en distintas regiones del mundo.

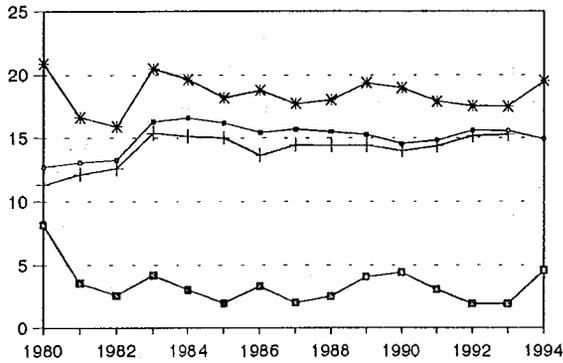
## **5. La política fiscal y monetaria**

El control del desequilibrio fiscal y la reducción de la dimensión del Estado conservaron una gran relevancia en la conducción de la política económica de los países de la región. Especial énfasis adquirió la contención del déficit fiscal en Costa Rica, Honduras y Nicaragua —países que presentan desajustes elevados— y, en menor medida, en Guatemala. Ahora bien, en general, los países encontraron dificultades para cumplir con las metas acordadas con los organismos financieros internacionales. Sólo El Salvador mejoró su posición fiscal en 1994.

En efecto, el déficit fiscal alcanzó niveles críticos en Costa Rica (4.6% del PIB, pero el coeficiente podría elevarse aproximadamente al 7% si se incluyen las pérdidas ocasionadas por la quiebra del Banco Anglo Costarricense). Por un lado, los gastos gubernamentales crecieron fuertemente por el sustancial aumento del servicio de la deuda interna. Por otro, descendió la captación de ingresos tributarios, a raíz de la reciente reducción de tasas arancelarias y del Impuesto al Valor Agregado (IVA).

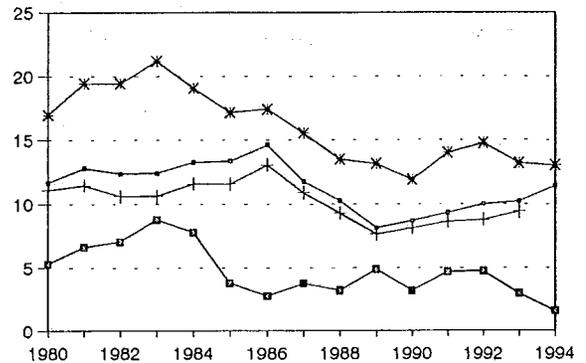
CENTROAMERICA: INGRESOS, GASTOS Y DEFICIT FISCAL  
(Coeficientes del PIB)

COSTA RICA



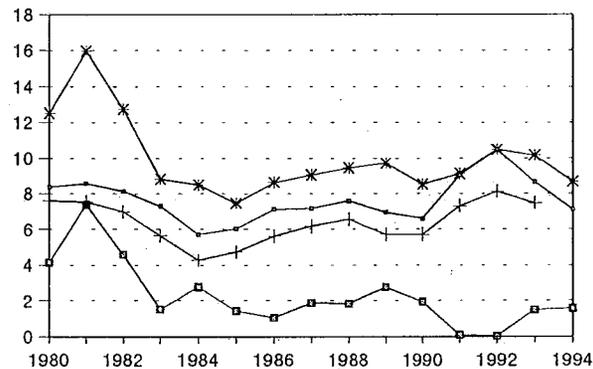
—●— INGRESOS TOTALES    + INGRESOS TRIBUTARIO  
—\*— GASTOS TOTALES    —□— DEFICIT FISCAL

EL SALVADOR



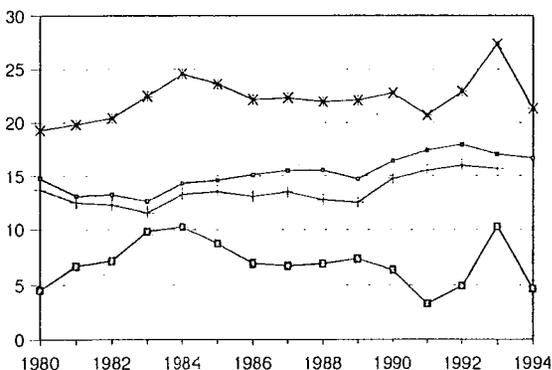
—●— INGRESOS TOTALES    + INGRESOS TRIBUTARIO  
—\*— GASTOS TOTALES    —□— DEFICIT FISCAL

GUATEMALA



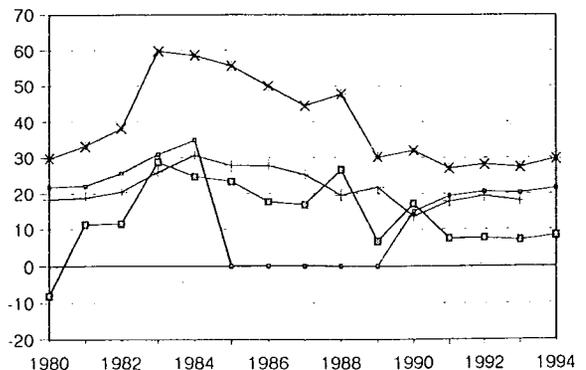
—●— INGRESOS TOTALES    + INGRESOS TRIBUTARIO  
—\*— GASTOS TOTALES    —□— DEFICIT FISCAL

HONDURAS



—●— INGRESOS TOTALES    + INGRESOS TRIBUTARIO  
—\*— GASTOS TOTALES    —□— DEFICIT FISCAL

NICARAGUA



—●— INGRESOS TOTALES    + INGRESOS TRIBUTARIO  
—\*— GASTOS TOTALES    —□— DEFICIT FISCAL

En Honduras, la drástica contención de los gastos de inversión, que cayeron 30% con respecto al año anterior, junto con una leve mejoría de los ingresos públicos, permitieron reducir el déficit fiscal de 11% en 1993 a 5% en 1994. Se espera que en 1995 mejore la recaudación como consecuencia de la serie de reformas tributarias adoptadas en septiembre. La política fiscal de Nicaragua se desarrolló dentro del marco del Acuerdo de Facilidad Ampliada establecido con el FMI. Sin embargo, las metas no se cumplieron ya que el déficit fiscal fue similar al registrado en 1993 (6.3%). Ello fue resultado del aumento de los gastos ocasionados por la sequía y el racionamiento de electricidad. Por el lado de los ingresos, se pusieron en marcha ajustes a las tarifas de servicios públicos (especialmente en el caso de la gasolina), el establecimiento del impuesto específico al consumo (IEC) —que deroga ciertos impuestos selectivos— y el Arancel Temporal de Protección (ATP)

Finalmente, en el caso de El Salvador el déficit fiscal pasó del 3% registrado en 1993 al 1.6%. La reducción de los gastos de capital, que resultaron inferiores a los programados ante las limitaciones enfrentadas para ejecutar los programas de inversión pública, explica este descenso. También contribuyeron las reformas adoptadas el año anterior para elevar los ingresos por medio de la mejora en la administración y ampliación de la base de contribuyentes, y en menor medida la captación de ciertos ingresos de capital derivados de la venta de activos públicos.

La política monetaria tuvo un carácter restrictivo casi en todos los países, particularmente acentuada en el segundo semestre. En este contexto es de destacar la considerable elevación de la tasa de interés que registró Costa Rica, situándose muy por encima de las prevalecientes en el ámbito regional, a la vez que experimentó una significativa apreciación del colón. Así, después de una fuerte expansión de liquidez durante el primer semestre, Costa Rica realizó un gran esfuerzo por contenerla en el segundo semestre, mediante restricciones al crédito destinado al sector privado y la elevación del encaje legal. Las medidas tendientes a mejorar la normatividad bancaria para la asignación de préstamos ayudaron a estrechar el crédito. De su lado, el sector público efectuó una masiva colocación de valores con objeto de financiar el déficit fiscal. Todos estos factores determinaron que en el segundo semestre del año prevalecieran tasas de interés considerablemente altas, en especial en las activas.

Con propósitos estabilizadores y de reducción del desequilibrio fiscal, Honduras elevó el encaje legal y contrajo la oferta monetaria, dando por resultado un aumento en las tasas de interés. Asimismo, se avanzó en la liberalización del mercado cambiario al adoptarse un régimen de subastas, con la consiguiente depreciación del tipo de cambio (aproximadamente 26%).

En Nicaragua se mantuvieron las restricciones monetarias adoptadas en 1993, por conducto de una política de crédito neto cero asignado a la banca comercial y encajes legales de 10% para depósitos en moneda nacional y 25% para moneda extranjera. En El Salvador se controló la liquidez mediante la colocación de Certificados de Estabilización Monetaria y la emisión por vez primera de las Letras de la Tesorería. No obstante, la tasa de interés observó movimientos a la baja, mientras que la abundancia de liquidez externa determinó cierta estabilidad en el tipo de cambio. En el ámbito institucional merece distinguirse la redefinición de las funciones de la banca central, mediante la creación del Banco Multisectorial de Inversiones, que absorbió líneas de crédito y cartera del Banco Central. Por su parte, la relativamente holgada posición de recursos externos de Guatemala, durante

la mayor parte del año, facilitó la adopción de cierta laxitud en la política monetaria. Las menores operaciones de mercado abierto y la reducción considerable del encaje legal fueron compensados por el aumento de inversiones obligatorias de los bancos comerciales en valores gubernamentales. En consecuencia, las tasas de interés tanto pasivas como activas apuntaron una tendencia a la baja, mientras que la paridad cambiaria mostró una leve depreciación.

## II. PANORAMAS NACIONALES

### 1. Costa Rica

#### a) Panorama general

No obstante un crecimiento del producto interno bruto (PIB) de alrededor de 5% estimado para 1994, Costa Rica presenta un acusado deterioro de algunas variables macroeconómicas. Tres desequilibrios son materia de preocupación central del entrante gobierno: 1/ el fiscal, el de sector externo y la inflación.

El déficit fiscal del gobierno central llegará a cerca de 4.6% del PIB, si no se incluye la pérdida del Banco Anglo Costarricense, banco estatal de gran peso que técnicamente quebró. El contraste es notable con la cifra de déficit (de 1.9% del PIB) del gobierno central en 1993. Si se considera la pérdida del mencionado Banco, se estima que el déficit global rebasaría el 7% del PIB en 1994.

El déficit de cuenta corriente, algo menor al de 1993, seguía representando un alto porcentaje del PIB (6% en 1994, inferior al 7.1% de 1993). Los ingresos de divisas para financiarlo fueron más escasos que en años anteriores, por lo cual podría haber una pérdida de reservas del orden de 230 millones de dólares.

La inflación, estimada en 17.1% para 1994 (diciembre a diciembre), casi duplica la registrada en 1993 (9%). Este rebrote obedece a la recuperación de ciertos precios que fueron controlados durante 1993 (productos de consumo básico y tarifas públicas), así como a un déficit fiscal alto y una excesiva liquidez en la economía.

Los desequilibrios mencionados se han agudizado por círculos viciosos difíciles de romper. En particular, el retraso en la aprobación del PAE III 2/ por parte de la Asamblea Legislativa redujo la entrada de capital de largo plazo. Así, el financiamiento del creciente déficit fiscal se cubrió casi íntegramente por endeudamiento interno mediante la venta de bonos fiscales. Esta operación y una amplia emisión de bonos de estabilización por parte del Banco Central de Costa Rica (BCCR), a fin de neutralizar el exceso de liquidez en el mercado, mantuvieron a niveles muy elevados las tasas de interés internas. Estas contribuyeron, a su vez, a agudizar el déficit fiscal y las necesidades de su financiamiento; además, no lograron atraer recursos externos en montos suficientes para salvar la brecha en la balanza de cuenta corriente.

A pesar del rezago del tipo de cambio durante 1993, tal distorsión no se corrigió en 1994 y la devaluación mensual se situó por debajo de la inflación en forma casi sistemática. Entre diciembre de 1993 y octubre de 1994 el colón se había devaluado 6.5% respecto del dólar, mientras que la

---

1/ La nueva administración asumió en marzo de 1994.

2/ Programa de Ajuste Estructural III, financiado principalmente por el Banco Mundial.

inflación acumulada era de alrededor de 14%. De esta forma, la apreciación real del tipo de cambio restó competitividad a los exportadores. Por otra parte, y a diferencia del año anterior, la política cambiaria no contribuyó significativamente a mantener la estabilidad de precios.

Otro rasgo preocupante que no puede pasar desapercibido es que la carencia de ahorro externo incide directamente sobre la capacidad de la economía para invertir, frente a la creciente inoperancia del sector público y privado para generar internamente los ahorros necesarios. En caso de no corregirse la tendencia, ésta tendrá repercusiones para la modernización, la competitividad y la inserción del país en el mercado internacional en los próximos años.

#### **b) La oferta y la demanda globales**

El crecimiento de la oferta global se desaceleró, tanto en su componente interno (PIB) como en el externo (importaciones). Por el lado de la demanda, a diferencia de años anteriores, la inversión se incrementó a una tasa muy baja, como resultado de la restricción del crédito y la incertidumbre asociada a la transición política de un gobierno a otro, así como por la ya mencionada limitación en recursos externos. La industria manufacturera y la construcción se beneficiaron de inversiones importantes hechas en períodos anteriores. El encarecimiento del crédito interno, la mayor inflación y la menor disponibilidad de divisas deben de haber limitado el consumo privado, mientras que el público se expandió más que en ejercicios precedentes.

#### **c) Sectores productivos**

El sector más dinámico fue el de la construcción (8.5%), aunque su importante expansión fue inferior al año anterior. Esto indica que se continuaba el esfuerzo por aminorar el déficit de vivienda acumulado durante varios años (hasta 1992) y seguían en marcha proyectos de inversión, principalmente en la actividad turística.

El sector industrial conserva su dinamismo (5.5%) a pesar del encarecimiento del crédito interno; por ello, se podría suponer que se financia en buena medida con préstamos privados externos.

El sector agrícola mostró muy escaso empuje (2%), en parte por la sequía ocurrida en el verano. Tanto las cosechas de maíz, arroz y frijol de 1994/1995 resultarán perjudicadas por estas condiciones climáticas. El café, sumamente beneficiado por la elevada cotización internacional, no pudo aprovechar cabalmente las condiciones favorables, debido a que casi el 90% de la cosecha 1993/1994 se había vendido de manera anticipada a precios bajos. Ello determinó una reducción del área de cosecha durante el siguiente ciclo. Además, el rendimiento cíclico negativo (natural en este tipo de rubros) augura un volumen de producción de café insatisfactorio. El banano sufrirá una merma de su producción al confrontarse con las cuotas impuestas por la Unión Europea y el menor precio a nivel internacional. Un esfuerzo en la diversificación de mercados de destino probablemente fructifique en el corto plazo y se refleje en una recuperación de la producción en 1995. Los sectores más dinámicos del sector agropecuario fueron el azúcar, el sacrificio de bovinos (importados de Nicaragua, principalmente) y la pesca.

**d) Comercio exterior y cuenta de capital**

La cuenta corriente experimentó una leve mejoría con respecto al grave déficit de más de 500 millones de dólares registrado en 1993, pero alcanzó niveles de todas formas inquietantes (497 millones de dólares), especialmente si se considera que las fuentes de financiamiento de tal desequilibrio han tendido a reducirse.

El principal responsable del déficit de cuenta corriente sigue siendo la balanza comercial, aunque ésta ha mostrado una ligera recuperación respecto del año anterior. Las exportaciones de bienes y servicios aumentaron 10.4%, porcentaje marginalmente inferior al de 1993. Sin embargo, el sector turístico siguió siendo muy dinámico (se elevó más de 13% respecto del año anterior) y aportó en términos netos, sólo por concepto de viajes, 355 millones de dólares.

Las exportaciones de bienes fueron estimuladas claramente por la elevación del precio internacional del café, que pasó de 43.54 a 109.63 centavos de dólar por libra entre enero y agosto de 1994, lo cual significa un aumento de aproximadamente 63% del valor de sus ventas por efecto precio, 3/ pese a la retención del 20% de la oferta nacional exportable acordada por la Asociación de Países Productores de Café (APPC). 4/ La relación de los términos del intercambio mejoró 3.5% a raíz de la evolución positiva de estos precios.

Las otras exportaciones presentaron un desempeño variado. El banano, que sigue ocupando el primer lugar entre las exportaciones tradicionales, redujo 9% sus ventas, a la vez que las de productos no tradicionales intensificaron el dinamismo del año anterior. En este último rubro hay que excluir la maquila, pues revela cierto estancamiento.

Las importaciones de bienes y servicios se desaceleraron al crecer 7.7% en 1994, frente al 18% del año previo. La relativa desaceleración de la actividad económica, los menores ingresos de los capitales privados que permitían financiar las importaciones, así como el menor crédito interno, explican el menor ritmo importador. 5/

Se realizó un esfuerzo vigoroso de amortización de la deuda externa oficial (357 millones de dólares), mientras que los préstamos recibidos de iguales fuentes fueron equivalentes a menos de la mitad del año precedente. Valga mencionar que algunos préstamos importantes habían sido contraídos a 13 meses de plazo en 1993, con objeto de cumplir con las metas de reservas internacionales fijadas con el FMI. También se hicieron fuertes amortizaciones de préstamos multilaterales.

Sin embargo, en parte merced a la elevación de las tasas de interés internacionales a partir de mayo, las amortizaciones netas no tuvieron un efecto apreciable en la reducción de pago de intereses. Así, el pago neto a factores se mantuvo idéntico al de 1993 (201 millones de dólares).

---

3/ El volumen, en cambio se reducirá marginalmente.

4/ Esta restricción se relajó a partir de mediados del año.

5/ Se carece de información detallada de importaciones para 1994 debido a un proceso de reclasificación de las mismas, llevado a cabo por el Ministerio de Comercio Exterior.

El retraso en la aprobación del PAE III hasta fines de año privó al país del ingreso de más de 100 millones de dólares, mientras que las amortizaciones redujeron los recursos para cerrar la brecha mencionada. Con transferencias oficiales también en disminución, se estima que se ha deteriorado el balance básico, o sea, la disponibilidad de capital de largo plazo.

Por el lado de los capitales de corto plazo, a pesar de las altas tasas de interés (25%), su flujo tendió a disminuir como resultado de la incertidumbre generada por los desequilibrios macroeconómicos antes mencionados. En consecuencia, este recurso externo no fue un respaldo significativo para las cuentas externas.

Las nuevas disposiciones cambiarias, según las cuales los exportadores pueden retener a partir de febrero 6/ el 40% de las divisas ganadas por sus exportaciones (10% anteriormente, 60% en agosto) 7/ limitaron la capacidad del Banco Central para absorber divisas.

El conjunto de factores mencionados determinó, entonces, un descenso de las reservas internacionales de aproximadamente 230 millones de dólares.

Hay que agregar, finalmente, que hubo intensas negociaciones de comercio exterior en el curso del año. Entre ellas sobresale el Tratado de Libre Comercio entre Costa Rica y México, tras dos años y medio de gestiones. El Tratado fue ratificado por ambos países y entrará en vigor el 1 de enero de 1995.

#### e) Precios y remuneraciones

La tasa de inflación diciembre a diciembre fue de 17.1%. A septiembre, los precios no regulados y los servicios habían mostrado los mayores incrementos (17.6 y 17.5%, respectivamente); por su parte, los productos controlados se habían elevado 13.7%. 8/

Durante el primer semestre los salarios promedio aumentaron 8% tanto para el sector público como para el privado. A partir de agosto se estableció un incremento salarial de 6.75%, más un bono escolar de 1.25% (en general, diferido hasta 1995) para el sector público; y el alza salarial para el sector privado se fijó en 8%, más un 2% de bono escolar (sólo aplicable al salario mínimo y diferido a 1995).

En cuanto a la tasa de desempleo, gracias al crecimiento sostenido de la economía en los últimos años, se mantuvo a bajos niveles, similares al de 1993 (4.1%).

---

6/ El resto debía ser entregado al BCCR.

7/ Se dispuso, sin embargo, ampliar las operaciones sujetas a entregar divisas al Banco Central (se incluyen todas las operaciones en divisas, es decir, también turismo, entre otras), lo cual compensará en alguna medida la menor captación de divisas provenientes de los exportadores de bienes.

8/ El nuevo gobierno se propone vigilar los precios de 49 productos que conforman una canasta básica (sólo ocho productos serán regulados, el resto serán vigilados).

## f) La política fiscal

La situación fiscal representa el desequilibrio macroeconómico más crítico, por el deterioro del déficit del gobierno central (de 1.9% del PIB en 1993 a un probable 4.6% en 1994). Como se apuntó, el déficit global del gobierno puede llegar a sobrepasar el 7% del PIB si se incorporan las pérdidas del Banco Anglo Costarricense. Se estima que los ingresos totales del gobierno se elevarán 15%, y los gastos 34% en términos nominales.

A la reducción de los aranceles y de las importaciones se puede atribuir una parte importante de la disminución de la tasa de incremento de los ingresos arancelarios. Estos aumentaron 6% de enero a septiembre de 1994, comparado con 27% en igual período de 1993 en términos nominales. Por otra parte, el impuesto a la renta, que había subido espectacularmente el año anterior, <sup>9/</sup> registró también una contracción de su ritmo de crecimiento. Finalmente, se debe mencionar que la disminución del impuesto a las ventas, del 11 al 10%, limitó los ingresos provenientes de esa fuente.

Fueron, sin embargo, los excesivos gastos, cuya expansión se estima en 34.1%, los principales responsables del deterioro de las cuentas fiscales. Entre ellos figura el aumento de casi 80% de los pagos por la deuda interna. Si los intereses no se reducen considerablemente, la situación no mejorará en este rubro, pues la colocación neta de bonos se acrecentó más del doble entre 1993 y 1994 (período enero-septiembre). También incidieron sobre los gastos corrientes el incremento de salarios y los gastos en pensiones.

Se espera solucionar el problema del déficit fiscal con un severo paquete de leyes que se presentaría a la Asamblea Legislativa a fines de 1994. El conjunto de medidas procura "eliminar el déficit fiscal, elevar el porcentaje de gasto público destinado a la inversión a un 20% del gasto total, <sup>10/</sup> financiar la totalidad del gasto corriente con ingresos corrientes, y reducir el saldo de la deuda pública interna a un 15% del PIB". <sup>11/</sup> Además, para lograr reducir la deuda interna, se pretende "dolarizarla" parcialmente, usando los fondos del PAE III, y vender activos menores del Estado. Por último, se ha comenzado a revisar cada organismo estatal para reestructurarlo y acotar su tamaño, a fin de racionalizar la dimensión del Estado.

## g) La política monetaria

La base monetaria creció 31% entre enero y septiembre de 1994 respecto de igual período del año anterior. Con una inflación de 16% acumulada hasta entonces, y considerando el aumento de 5% del PIB real, este elemento se convirtió en un problema tanto en términos de potencial presión de demanda de bienes nacionales como importados, con las consiguientes repercusiones desfavorables sobre la inflación y del déficit externo.

---

<sup>9/</sup> Debido a las nuevas disposiciones legales que eliminaban exenciones y ampliaban la cobertura de los impuestos a la renta.

<sup>10/</sup> En 1994 ese porcentaje se estima en 4.6% del gasto total.

<sup>11/</sup> "Hacia una Política Fiscal Sostenible, 1994-1998", Ministerio de Hacienda.

La expansión de la liquidez tuvo su origen principalmente en las cuantiosas pérdidas del Banco Anglo Costarricense, del orden del 1.5% del PIB, y en el fuerte déficit fiscal.

La política monetaria adoptada en la segunda mitad del año estuvo dirigida principalmente a contener la expansión monetaria. Así, se elevaron las tasas de interés pasivas, de alrededor de 23.3% en junio de 1994 a 27.8% en noviembre del mismo año. <sup>12/</sup> Las tasas de interés activas se mantuvieron a los altos niveles de fines de 1993, muy superiores en términos comparativos a las internacionales (en industria y construcción, por ejemplo, la tasa interna equivalente en dólares era de alrededor de 10.5%).

Además del desincentivo natural de las altas tasas de interés, se restringió voluntariamente el crédito al sector privado (de común acuerdo entre el BCCR y el sector financiero privado). Este se expandió 20% entre enero y septiembre de 1994 en términos nominales, en contraste con el 48% en igual período de 1993. No obstante, el crédito al sector público aumentó 31% (a septiembre de 1994), dado el agravamiento de la situación fiscal. Por otra parte, se emitieron títulos del Banco Central para poder financiar los sobregiros del Banco Anglo Costarricense y absorber la liquidez excesiva en la economía, generada porque el BCCR y el Ministerio de Hacienda tuvieron que inyectar 44,000 millones de colones para que éste pudiera cumplir con sus obligaciones con sus clientes. Todo ello contribuyó a que el saldo de los títulos acumulados entre diciembre de 1993 y agosto de 1994 crecieran un 48% en términos nominales. Así, los bonos de estabilización monetaria acumulados a agosto representaban el 56% de la base monetaria de agosto de 1994.

Según disposiciones recientes, se elevó considerablemente la tasa de encaje legal. El proceso de este aumento se escalona en el tiempo, y el nivel requerido depende del tipo de operaciones contempladas. Estas van desde un máximo de 43% sobre el valor de los depósitos más líquidos, hasta un mínimo de 10% sobre el valor de los depósitos a plazos superiores a seis meses. Sin embargo, se aceptó flexibilizar el encaje si los bancos comerciales compran Bonos de Estabilización Monetaria. Estas disposiciones se aplicarán también en caso de que los bancos comerciales compren títulos del gobierno o adquieran en firme la cartera del Banco Anglo Costarricense.

## 2. El Salvador

### a) Panorama general

Durante 1994 la economía salvadoreña mantuvo la tendencia del año precedente, logrando un desempeño positivo en la producción además de consolidar el ajuste macroeconómico. Las cifras preliminares indican que el producto interno bruto (PIB) registraría un crecimiento de 5%, apoyado en una fuerte demanda de inversión; a su vez, la inflación se reduciría a un nivel cercano a 10%. Por su parte, el déficit fiscal descendió como proporción del PIB a 1.6%, superando la meta programada. La inversión privada, en particular en maquinaria y equipo, fue el componente de la demanda que presentó la mayor expansión. La inversión pública, por su parte, conservó el perfil

---

<sup>12/</sup> Estas son tasas básicas calculadas por el Banco Central de Costa Rica.

de su evolución anterior, pero a diferencia de 1993, el rubro de la construcción resultó menos dinámico que el de bienes de capital. Los cambios en los procedimientos para modernizar la administración pública, la limitada capacidad de ejecución y el relevo del gobierno influyeron en los retrasos de las obras públicas.

Las expectativas generadas por el proceso de pacificación, luego de la firma de los Acuerdos de Paz en enero de 1992, determinaron un clima propicio para la inversión; sin embargo, la celebración de elecciones en el mes de marzo y de la segunda vuelta en abril, así como el cambio de administración en junio, alteraron de manera transitoria el ritmo de la actividad económica pública y privada. Continuó el flujo de capitales privados a causa de las tasas de interés favorables, aunque también hubo algunas salidas coyunturales de divisas. Los recursos externos provenientes de transferencias unilaterales privadas y oficiales, y los préstamos oficiales, contribuyeron a financiar la inversión interna, ya que el ahorro interno todavía representa apenas el 4% del PIB.

La administración tributaria más eficiente, los esfuerzos para atenuar la evasión fiscal, la ampliación de la base de los causantes mayores, y la venta de algunos activos, posibilitaron elevar los ingresos fiscales. La subejecución de obras, en cambio, contrajo de manera significativa los gastos de capital previstos; se obtuvo, así, una disminución del déficit fiscal, tanto en valores absolutos como en proporción del PIB.

Pese a una leve desaceleración con respecto a períodos anteriores, la actividad productiva continuó sustentándose en la rehabilitación de la infraestructura y los servicios, en particular de transporte, así como en el auge de la construcción de centros comerciales y vivienda. La actividad agropecuaria resultó perjudicada por la escasez de lluvias, reflejada en el declive de la producción de granos básicos; se estima que la cosecha de café fue 20% inferior a la del ciclo previo, a consecuencia de sus variaciones bianuales, de la reducción de las labores agrícolas por los precios deprimidos de los años precedentes y de factores climáticos. La industria manufacturera nacional se desempeñó por debajo del ritmo de 1993, al contrario de la planta maquiladora, que sigue fortaleciéndose, sobre todo en la rama textil.

Por tercer año consecutivo se sostuvo el crecimiento económico, mas ello no impidió que la tasa de desempleo abierto sólo retrocediera de manera insignificante. Con variaciones estacionales propias, la tasa de desempleo prosiguió alta tanto en el campo como en las ciudades. Si en el primer caso es probable que el estancamiento de la producción agrícola haya sido un factor determinante, la persistencia de un desempleo elevado en el medio urbano indicaría niveles iniciales fuertes de subempleo, sumados al impacto de reincorporación de los desmovilizados a la vida productiva.

El déficit comercial se amplió de manera significativa a raíz del incremento de las importaciones y del descenso del dinamismo que habían mostrado las exportaciones. El ingreso neto de la maquila (97 millones de dólares), y sobre todo las remesas familiares (900 millones de dólares), permitieron recortar parcialmente este déficit. Por segundo año consecutivo, el flujo de donaciones y de capital no sólo cubrió el déficit corriente, sino que vino a sumarse al todavía importante ingreso de capital de corto plazo para aumentar las reservas internacionales. Como consecuencia de este superávit externo, se mantuvo el tipo de cambio a un nivel prácticamente similar al del año anterior, lo que se tradujo en una efectiva revalorización.

El monto en dólares de la deuda pública externa acusó un aumento escaso, debido principalmente a movimientos cambiarios, ya que los préstamos recibidos fueron compensados con la amortización de la deuda y el pago adelantado de una parte de los compromisos contraídos por el Banco Central.

Pese al importante ingreso de divisas, el nivel de liquidez de la economía se controló mediante la extensión del encaje legal a los préstamos en moneda extranjera y la colocación de Certificados de Estabilización Monetaria. Para fortalecer sus funciones de rector de la política monetaria, las actividades crediticias y de redescuento del Banco Central fueron trasladadas al Banco Multisectorial de Inversiones, fundado a mediados del año. Por otra parte, en el mes de noviembre, el gobierno central emitió por primera vez Letras del Tesoro (LETES) para acrecentar su disponibilidad de recursos en el corto plazo.

#### **b) Oferta-demanda global**

A diferencia de 1993, retrocedió el dinamismo de la demanda externa. En cambio, se considera que la inversión, en particular la privada, constituyó el componente de la demanda con el mayor crecimiento en el año (19%), lo que determinó que la tasa de formación de capital fijo alcanzara el 16%. Aun así, la magnitud del ahorro interno, que representa el 4% del PIB (frente a 2.4% en 1993), continúa siendo baja y refleja la dependencia de la inversión con respecto al flujo de recursos foráneos.

La construcción privada se elevó a una tasa de 15%, con matices regionales: proyectos de vivienda en el occidente del país y renovación de la infraestructura comercial en la zona metropolitana y en el oriente. Pero, como se mencionó, la rama de maquinaria y equipo presentó el dinamismo más sobresaliente (21%). Además de cuantiosas importaciones en equipo de transporte, se realizó una importante inversión privada para la generación de energía eléctrica que será distribuida por la empresa estatal.

La inversión pública (5%), por su parte, ascendió apenas por encima de la tasa del ejercicio anterior. Ahora bien, se debe acotar que el ritmo de la construcción se redujo si se lo compara con el año precedente, debido a niveles de ejecución con retrasos de hasta 50%, principalmente en carreteras y puentes. Por lo contrario, la recuperación de bienes de capital fue sobresaliente. Conviene recordar que a fines de 1993 se habían modificado los procedimientos administrativos para los desembolsos de inversión pública, y en este año se fueron adecuando las instituciones.

La Comisión Ejecutiva Hidroeléctrica del Río Lempa (CEL) y la empresa de telecomunicaciones ANTEL registraron grados normales de obra, pero no fue así para la encargada de agua y alcantarillado ANDA. En cambio, la inversión en equipo y maquinaria se mostró más dinámica, especialmente por la adquisición de equipo de telefonía y transporte (para la nueva Policía Nacional Civil) y la rehabilitación del sector eléctrico.

En el comportamiento de la inversión pública incidió también el hecho de tratarse de un año electoral: en el primer trimestre se contrajo, y al entrar en funciones el nuevo gobierno en junio, se ajustaron algunas metas.

El crecimiento del consumo público, a una tasa (3%) que duplica la del año previo, se explica por el mayor número de plazas en el nuevo cuerpo civil de seguridad pública, contemplado en los Acuerdos de Paz, al aumentar las contrataciones y retrasarse el proceso de desmovilización de la Policía Nacional.

Por el lado de la oferta, al igual que en 1993, las importaciones observaron un comportamiento más dinámico que el producto interno bruto. De los diferentes sectores, los que tuvieron un mejor desempeño fueron los asociados al mercado interno de no comerciables: la construcción (10.1%), los servicios financieros (8.5%), electricidad y agua (8.2%), transporte y comunicaciones (8.1%).

En cuanto a la producción de bienes, se estima que el sector agropecuario arrojaría resultados negativos, a raíz de las pérdidas de las cosechas de granos básicos por la sequía que afectó a la región. En caso de recuperarse la producción en la cosecha postrera en el último trimestre, podrían modificarse dichas cifras. Corresponde mencionar el impacto negativo del subsector agrícola sobre el conjunto sectorial. Así, los permisos de siembra de algodón para 6,500 manzanas autorizaban prever un aumento de la producción; sin embargo, en virtud de que los Estados Unidos abastecen de algodón más barato, se han acumulado **stocks** de producción nacional. La caña de azúcar, por su parte, mostró un repunte de su volumen. En rigor, las ramas más dinámicas del sector fueron las pecuarias, de pesca y en particular la avícola, que a pesar de no haberse materializado las perspectivas del mercado centroamericano, por segundo año consecutivo obtuvo una tasa de crecimiento superior al 10%.

La actividad manufacturera avanzó 7.9%, ligeramente por encima del nivel del año anterior; la industria textil, prendas de vestir, bebidas y tabaco, así como papel —en particular cajas de cartón—, se han visto afectadas por la demanda externa y por algunas dificultades para llevar adelante su proceso de reconversión. También se reportó la competencia desleal de mercancía introducida ilegalmente. En cambio, la industria maquiladora se sigue dinamizando, de manera tal que permite mantener el incremento del producto de la industria manufacturera.

En cuanto a los servicios básicos, el ritmo de crecimiento, aunque alto (8.2%), aminoró con relación a 1993, en que había sido la actividad más dinámica. Esa evolución refleja mayores costos de producción por el aumento de la generación de energía térmica, más cara que la hidroeléctrica, perjudicada por la sequía.

El comportamiento de las comunicaciones y transporte (8.1%) se explica por la expansión de los servicios de telefonía local e internacional, así como el incremento del movimiento de carga y de pasajeros, por carretera y avión, resultado de la normalización económica y política del país tras largos períodos de conflicto interno.

La actividad comercial, con un crecimiento de 7.1%, muy similar al del año anterior, se benefició de la mayor distribución de mercancía importada, ya que la oferta de bienes de origen doméstico no se modificó significativamente.

### c) El sector externo

El sector externo evidenció un comportamiento menos favorable en relación con 1993, y las exportaciones de bienes y servicios se elevaron en menor proporción que las importaciones. El aumento de las ventas al exterior fue marcadamente inferior (11%) al registrado en el ejercicio precedente (21%), mientras que las compras externas subieron 12%. Así, el déficit comercial creció 13.6% (frente a 1.5% en 1993).

A pesar del alza considerable de los precios internacionales del café desde mediados de 1994, la evolución del valor de las exportaciones tradicionales fue menos positiva que la de las no tradicionales. Por una parte, bajaron las ventas de azúcar y camarón; por otra, el volumen de café exportado hasta septiembre fue 30% inferior al vendido en igual período de 1993. Sin excluir un posible repunte de los ingresos por exportación de café en diciembre, el efecto de los precios se dejará sentir sobre todo en 1995.

Después del gran dinamismo observado en las ventas orientadas al mercado centroamericano en 1993, las exportaciones a la región sólo se expandieron 10% en los primeros nueve meses del año; y si a ello se agrega el incremento de 21% de las importaciones, se obtiene un considerable aumento del déficit con el Mercado Común Centroamericano. Ciertamente, puede haber influido la insuficiente demanda de las economías vecinas, principalmente Honduras y Nicaragua, países con los que descendió el superávit comercial, mientras que se dilató el déficit tradicional con Guatemala.

Las importaciones de bienes se acrecentaron a un ritmo superior (12%) al del año precedente, pero sin llegar a la tasa observada en 1992. Las compras de bienes de consumo y de capital mostraron registros similares (14 y 15%, respectivamente), conservando su proporción en las importaciones totales de bienes: 28% los bienes de consumo y 30% los de capital. Los bienes de consumo no duraderos, sin embargo, crecieron a una tasa superior (16%), con un valor por encima de los 500 millones de dólares. Entre los bienes intermedios, declinaron las compras de petróleo, mientras que los fertilizantes y los bienes para la construcción exhibieron una demanda mayor. Al igual que en 1993, las compras de equipo de transporte representaron el mayor impacto en las importaciones de bienes de capital.

El déficit de la balanza comercial (1,229 millones de dólares), que significa el 14% del PIB, se financió en gran medida con las transferencias privadas, lo que permitió reducir el nivel del déficit de cuenta corriente. Se prevé que las remesas familiares alcanzarán los 900 millones de dólares durante 1994, equivalentes al 80% de las exportaciones de bienes y servicios. Es importante mencionar que por primera vez el saldo de servicio de factores fue positivo, resultado no sólo de la reducción de los intereses pagados y devengados, sino en particular del aumento en el valor agregado de la maquila: 97 millones de dólares en el año, 26 millones más que en 1993. En valores absolutos, las exportaciones de maquila totalizaron 303 millones de dólares entre enero y septiembre (100 millones más que en 1993); a su vez, las importaciones de materia prima pasaron de 150 millones de dólares en el mismo período de 1993 a 225 millones en 1994.

Los movimientos de capital cubrieron ampliamente el déficit de cuenta corriente y aumentaron las reservas en 135 millones de dólares, de tal forma que el Banco Central dispone de reservas por el equivalente a 4.4 meses de importaciones. Tanto las donaciones oficiales como los préstamos

canalizados al país fueron superiores a los del año anterior; no obstante, el ingreso neto de capital de largo plazo fue inferior, ya que se aceleró el ritmo de las amortizaciones. Con esos movimientos, el saldo de la deuda pública externa se amplió en 7 millones de dólares comparado con 1993. <sup>13/</sup> El BCR, por su parte, realizó pagos adelantados por cerca de 140 millones de dólares. En el aumento de la deuda expresada en dólares influyeron las pérdidas cambiarias, calculadas en 30 millones de dólares, de las deudas registradas en yenes y en marcos alemanes. El servicio de los intereses sobre la deuda alcanzó los 85 millones de dólares, es decir, alrededor del 7% de las exportaciones de bienes y servicios.

#### **d) Precios y remuneraciones**

El movimiento de los precios al consumidor se mantuvo a tasas moderadas, después de registrarse un incremento del 2% en el índice de precios al consumidor (IPC) en el mes de enero y una nueva alza en agosto, propiciada por las expectativas de incrementos en los precios de los productos básicos ante las pérdidas de cosechas. Se estima que podría llegarse a una tasa cercana al 10% (diciembre-diciembre), muy cercana a la meta fijada, y una tasa promedio anual de 10.6%.

Los salarios se ajustaron al iniciarse el segundo semestre. En el mes de julio, las remuneraciones de los empleados públicos se incrementaron 10% y los salarios mínimos registraron un alza de casi 13% para los sectores de industria, comercio y servicios, y alrededor de 12.5% para el sector agropecuario.

#### **e) Sector fiscal**

Al finalizar el año se espera que el déficit fiscal del gobierno central consolidado alcance el 1.6% como proporción del PIB, lo que significaría una relación inferior a la programada (3%). Por una parte, los ingresos corrientes, principalmente los tributarios, rebasarían la meta establecida, y los gastos de capital serían inferiores en una tercera parte a los programados, debido a los problemas de ejecución de los programas. Al contrario, los gastos corrientes deberían superar las previsiones.

Se calcula que el coeficiente de tributación llegaría al 10% del PIB, a raíz de la instrumentación de medidas para mejorar la administración tributaria, reducir la evasión fiscal y ampliar la base de causantes mayores, y también por la adopción de disposiciones para retener en forma anticipada los impuestos sobre el ingreso de los cafetaleros. Asimismo, los ingresos de capital podrían triplicar los del año anterior, para llegar a 210 millones de colones, al concretarse la venta de parte de las instalaciones de la zona franca de San Bartolo y de los activos de INCAFE. En el mes de agosto, la Asamblea Legislativa aprobó la Ley de Privatización de Ingenios y Plantas de Alcohol, como primer paso para proceder a su venta en el transcurso de 1995. Cabe señalar también que varias empresas públicas obtuvieron superávit como resultado, en parte, del ajuste de las tarifas en el año.

---

<sup>13/</sup> La mayor parte de la deuda pendiente (65%) se ha contratado con organismos multilaterales.

Como se mencionó, los gastos corrientes aumentaron, entre ellos los vinculados con instituciones relacionadas con los Acuerdos de Paz: contratación de personal para la Policía Nacional Civil y la Procuraduría de Derechos Humanos, así como las indemnizaciones de desmovilizados de las Fuerzas Armadas y la Policía Nacional. Asimismo, se incrementaron las erogaciones en salud y educación. En cambio, los gastos de capital serán 40% inferiores a los programados y menores a los realizados en 1993.

#### f) Política monetaria

El ingreso neto de divisas no determinó que se aplicaran formalmente sobretasas al encaje legal, que siguió siendo de 20 y 30% de los depósitos a plazo y a la vista, respectivamente. El control de liquidez descansó sobre operaciones de mercado abierto y el Banco Central hizo operar dos ventanillas para la colocación de Certificados de Estabilización Monetaria (CEM), por conducto de la Bolsa de Valores y en los bancos comerciales y financieras. Al finalizar el tercer trimestre, el saldo de bonos de estabilización llegó a representar 13% del dinero y cuasidinero, la cifra más alta de los últimos 3 años. En agosto, sin embargo, se estableció un acuerdo con las instituciones financieras para mantener un 2% de sus activos financieros en CEM, lo que equivale a un aumento del encaje legal, remunerado.

No obstante las operaciones de mercado abierto y las emisiones de bonos, la tasa de interés tendió a la baja, con un promedio anual de 14% en la básica pasiva. Se debe subrayar que el costo financiero de las operaciones de esterilización representa cerca del 20% del saldo de bonos colocados, y podría producir un aumento del déficit cuasifiscal.

El BCR separó sus funciones de banca central del otorgamiento de crédito. A partir de julio se creó el Banco Multisectorial de Inversiones, que absorbió las líneas de crédito y la cartera del BCR, que, por su parte, eliminó el redescuento y conservó una ventanilla de crédito para liquidez inmediata, que es un crédito caro (tasa básica pasiva más 10 puntos porcentuales).

### 3. Guatemala

#### a) Rasgos generales

Durante 1994 la economía guatemalteca creció 4%, por encima de la tasa de aumento de la población (2.9%). Así, el ingreso por habitante se incrementó, aunque a ritmo pausado, por octavo año consecutivo. La inflación alcanzó un ritmo anual de 13% y una tasa promedio de 12%, cifras similares a las obtenidas durante 1993. Este crecimiento económico acompañado de la estabilización inflacionaria ocurrió en presencia de serios problemas políticos, incluyendo el enfrentamiento entre los poderes del Estado y las dificultades en las negociaciones para terminar el conflicto armado interno. Por su parte, las políticas monetaria y fiscal contribuyeron a brindar un marco de estabilidad económica propicio para el crecimiento económico, hecho particularmente sobresaliente en el caso de las finanzas públicas que, pese a obstáculos inusitados, lograron contener dentro de límites aceptables el crecimiento de la deuda pública y el déficit fiscal. Asimismo, la estabilidad

económica fue apuntalada por el comportamiento favorable de los precios de los principales productos de exportación, en particular del café y el azúcar.

La política económica de Guatemala durante 1994 estuvo condicionada por el Acuerdo Sombra con el Fondo Monetario Internacional (FMI). Entre los aspectos más importantes del mencionado Acuerdo se cuentan la liberalización tanto de los precios de los combustibles como del mercado cambiario, el ajuste de las tarifas eléctricas, la renegociación de la deuda con el Club de París y la reforma tributaria dirigida a obtener una carga tributaria equivalente al 8.5% del producto interno bruto (PIB) y un déficit fiscal de apenas 0.5% del PIB. El acuerdo también incluía una meta de variación cero en las reservas internacionales netas y la reducción de 443 millones de quetzales del crédito neto al gobierno central.

Las metas en materia monetaria se cumplieron. También se liberalizaron los precios de los combustibles y se flexibilizó el mercado cambiario, en tanto que la deuda con el Club de París se normalizó. En cambio, las tarifas eléctricas no fueron ajustadas a consecuencia de un recurso de inconstitucionalidad en contra, interpuesto por la Procuraduría de Derechos Humanos. La reforma tributaria no se realizó, entre otras razones por el reemplazo extraordinario de los diputados al Congreso de la República. El retraso en la aprobación de las modificaciones impositivas y la persistencia de problemas operativos en la administración tributaria determinaron que los ingresos por ese concepto se redujeran con relación al año anterior, con lo cual la carga tributaria apenas alcanzó un valor de 6.8% del PIB. Pese a los escasos recursos del gobierno para financiar sus actividades, el déficit fiscal se situó en un discreto 1.5% del PIB. Las pérdidas cuasifiscales del Banco Central fueron de alrededor de 1.1% del PIB, por lo que el déficit fiscal global alcanzó un valor equivalente a 2.6% del producto.

Los resultados anteriores pueden ser explicados, en parte, por diversos choques, unos favorables y otros negativos, a los que estuvo expuesta la economía guatemalteca. Precisamente, la inestabilidad política, causa del fallido golpe de estado en 1993, continuó fuertemente a lo largo de 1994 y tuvo su expresión más importante en el conflicto entre las ramas ejecutiva, legislativa y judicial. Aparte de la incertidumbre generada, el enfrentamiento de poderes retrasó durante la mayor parte del año la ejecución de algunos programas de reordenamiento económico.

Por fin, el conflicto entre los poderes del Estado se resolvió con la elección de un nuevo Congreso y de nuevas autoridades judiciales, que asumieron sus funciones en el mes de septiembre. Uno de los primeros actos del nuevo congreso fue la aprobación del acuerdo de normalización de la deuda con el Club de París. La reforma tributaria también fue abordada por el congreso, pero los efectos netos habrán de sentirse en 1995.

Desde el sector externo llegaron señales favorables. Los precios de los principales productos de exportación registraron una tendencia alcista, en particular el café y el azúcar. También aumentaron los precios internacionales del algodón y el cardamomo, aunque su incidencia es menor en el balance de pagos. En los demás productos de exportación se mantuvieron sin variaciones los precios.

Los ingresos adicionales de divisas derivados de los aumentos de precios en las exportaciones, junto con los altos niveles de reservas monetarias acumulados en 1993 y el primer

semestre de 1994 mediante una política monetaria restrictiva, posibilitaron una política monetaria más expansiva en el segundo semestre de 1994. En consecuencia, se redujeron los encajes obligatorios y disminuyeron notoriamente las operaciones de mercado abierto. En el curso del año la tasa activa de los bancos pasó de un promedio ponderado de 27.5% en diciembre de 1993 a 18% en noviembre de 1994. El descenso fue más drástico en el caso de las operaciones de mercado abierto, pues la tasa de interés cayó de un promedio de 22.2% en diciembre de 1993 a 13.5% en noviembre de 1994.

El comportamiento fiscal fue insatisfactorio. A raíz de las discrepancias entre los poderes legislativo y ejecutivo, el presupuesto para el año fiscal 1994 no fue aprobado; entonces, automáticamente entró en vigencia el correspondiente a 1993. Por ende, el gobierno habría de operar con un presupuesto menor al de 1993 en términos reales.

Además, los ingresos tributarios descendieron con relación al año anterior, aproximadamente 1.3%, a causa de una drástica caída en la captación del impuesto sobre la renta, que pasó de 1,182 millones de quetzales en 1993 a 750 millones de quetzales en 1994. Esta contracción se debió a la interposición exitosa de un recurso de inconstitucionalidad en contra de los pagos a cuenta del impuesto sobre la renta. Dicha caída fue parcialmente compensada por el aumento, aunque moderado, en la captación de los impuestos indirectos, sobre todo el impuesto al valor agregado (IVA) y los aranceles.

La precaria situación financiera del gobierno obligó a la emisión de valores gubernamentales y su colocación entre el público por un monto de 864 millones de quetzales. Se agotó de esta manera la disponibilidad de bonos autorizados por el Congreso de la República desde el ejercicio fiscal de 1987 hasta el correspondiente al año 1993. Los recursos captados por esta vía se emplearon en la disminución de la deuda con el Banco Central, por un monto de 356 millones de quetzales, y el financiamiento del gasto corriente, en especial la nómina salarial del gobierno.

En consecuencia, el gasto gubernamental se vio severamente restringido. El gasto corriente escaló apenas un 5%, mientras que la inversión pública se estancó.

Los desequilibrios externos alcanzaron magnitudes absolutas parecidas a las de 1993, pese al mejoramiento de los precios de los principales productos de exportación y la expansión (40%) de las exportaciones de bienes y servicios en forma muy superior a la de las importaciones de los mismos rubros.

El saldo negativo de la cuenta corriente osciló en los 600 millones de dólares (4.7% del PIB). La balanza comercial fue deficitaria (900 millones de dólares, equivalentes al 7% del PIB). En 1993, esas ponderaciones fueron de 7% y 9%, respectivamente. Quizá el elemento más llamativo en el comportamiento del sector externo durante 1994 fue el déficit registrado en el rubro de turismo, como resultado de un leve descenso de los ingresos por visitantes y un crecimiento acelerado (12%) de los viajes al exterior.

La situación precaria de los servicios públicos continuó durante 1994. Una manifestación de este problema largamente arrastrado fue el inicio de un programa de racionamiento eléctrico a fines de noviembre. Aunque las causas de este racionamiento pueden atribuirse a factores contingentes, tales como la inundación de una planta generadora y la descompostura de otra, se debe

reconocer que el sector eléctrico prácticamente no tiene reservas de emergencia y ha descuidado las labores de mantenimiento y reparación de la maquinaria y equipo. Las repetidas quejas acerca del estado de abandono de las carreteras motivaron la interpelación parlamentaria del Ministro de Transportes y Obras Públicas; a la vez, continuaron las carencias en materia de seguridad pública, educación y salud.

## b) La evolución de la actividad económica

i) Las tendencias de la oferta y demanda globales. El crecimiento económico de Guatemala mostró características preocupantes. El gasto en consumo, tanto privado como público, constituyó la variable más dinámica. El primero se expandió a una tasa media anual de 4.8%, mientras que el gasto público lo hizo a una tasa de 2.3%. Sobre el comportamiento del consumo privado, incidieron un crecimiento moderado de los salarios medios reales y un leve aumento en la ocupación, así como el considerable flujo de remesas del exterior. En el caso del consumo público, el determinante mayor de su expansión radica en las transferencias a entidades descentralizadas.

La inversión mostró un desempeño negativo en el caso de la privada (-1.3%), y de un aumento apenas perceptible de la pública (1.1%), empujada básicamente por la actividad de los municipios en el interior del país.

También las exportaciones sufrieron una contracción de 4.7% debido a los menores volúmenes exportados, mientras que la importación de bienes y servicios registró una tasa de crecimiento de 9.4%.

ii) La evolución de los principales sectores. El sector agropecuario se expandió a una tasa muy reducida (2%), similar a la registrada en 1993. En ello fue determinante la severa contracción en la producción de granos básicos, por la sequía que afectó a las principales zonas productoras. Se estima que la producción de maíz, frijol y arroz declinaron en el orden de 13.8, 9 y 19.5%, respectivamente. Por otro lado, los aumentos en la producción de los principales productos de exportación fueron modestos. Así, la producción de café sólo se habría elevado 1.1%, tasa similar a la estimada para la producción de banano. Igual consideración vale para las tasas del cardamomo y el azúcar (2.9 y 3.1%, respectivamente). La producción de rubros agrícolas de exportación no tradicionales, en cambio, creció a una tasa superior.

La industria manufacturera se expandió a un ritmo pausado de 3%. En este comportamiento influyeron las mayores exportaciones a Centroamérica, el aumento del consumo interno y las importantes ventas de maquila a los Estados Unidos.

Por su parte, la construcción experimentó un leve crecimiento (2.1%), muy vinculado a las obras realizadas por los municipios y la continuación de algunos proyectos de vivienda y comercio.

c) **El sector externo**

El rasgo más notable del sector externo de la economía guatemalteca durante 1994 fue la tendencia alcista de los precios de sus principales productos de exportación. El precio medio del quintal de café pasó de 56 dólares en 1993 a 83 en 1994, aportando un ingreso adicional de divisas de aproximadamente 110 millones de dólares. Hacia fines del año se había reforzado la hasta entonces moderada tendencia al alza del precio del azúcar, pues en la primera semana de noviembre llegó a 0.135 centavos de dólar la libra, la cotización más alta de los últimos cuatro años. Esta trayectoria obedece a problemas con la producción azucarera en Cuba, Europa, la Federación Rusa y fuertes incrementos en la demanda de China e India.

Los precios del cardamomo y el algodón también presentaron una tendencia alcista, mientras que en la carne y el banano hubo estabilidad de precios.

A su vez, el turismo tuvo un desempeño desfavorable, caracterizado por un estancamiento de los ingresos y un fuerte ensanchamiento (12%) de los egresos. La disminución de los ingresos se asocia a la cancelación de viajes determinada, primero, por el temor generado por los problemas políticos ocurridos a comienzos del año en el estado mexicano de Chiapas, vecino de Guatemala; después, se registraron los efectos del **travel warning** emitido por el Gobierno de los Estados Unidos a raíz de varios incidentes violentos que perjudicaron a ciudadanos de ese país que viajaban por Guatemala.

Las exportaciones a Centroamérica crecieron a un ritmo de 10%, mientras que las ventas de maquila se expandieron 12.5%. Otros productos no tradicionales de exportación aumentaron 10.1% sus ventas.

Entre las importaciones totales, sobresalen los bienes de consumo con la tasa más alta de crecimiento (11%), seguidos por las materias primas (3.4%). Las compras de bienes de capital se contrajeron 9%, reflejando el problema anotado sobre la atonía de la inversión.

El déficit de cuenta corriente se financió en un porcentaje elevado con los ingresos de la cuenta de capital. El crédito de proveedores y el endeudamiento oficial constituyeron las principales fuentes de ingresos de capital. En cambio, disminuyó marcadamente el flujo de capital de corto plazo conforme bajaban las tasas de interés a causa de una política monetaria más expansiva. Para completar el financiamiento del déficit en cuenta corriente, tuvo que recurrirse al uso de reservas internacionales, lo que produjo una variación negativa moderada en el nivel de reservas internacionales brutas.

d) **Los precios, las remuneraciones y el tipo de cambio**

En 1994 la inflación promedio alcanzó una tasa media anual de 12.4%, levemente inferior a la registrada en 1993 (13%), mientras que el ritmo anualizado se situó en 13%. Así, no se pudo alcanzar la meta de inflación perseguida por las autoridades monetarias (10%).

Se revisaron los salarios mínimos para las diversas actividades productivas. Tal como ocurrió en 1993, se fijaron dos escalas salariales, la correspondiente al sector agropecuario y la que se aplica a los demás. El salario mínimo para la agricultura pasó de 10 a 14.50 quetzales diarios, mientras que en el transporte, el comercio, la industria manufacturera, los servicios y la construcción, el salario mínimo se incrementó de 11.60 a 16.00 quetzales diarios. Por otra parte, se registró un leve aumento en los salarios medios reales y en la ocupación.

El mercado cambiario fue sustancialmente liberalizado en marzo de 1994 al ser eliminado el sistema de subastas públicas y permitir que las transacciones en dólares se efectuaran al tipo de cambio acordado entre los agentes económicos.

La fuerte posición de reservas internacionales, junto con los choques externos positivos provenientes de los mejores precios de exportación e intervenciones oportunas del Banco Central en el mercado cambiario, llevaron a que la moneda nacional sufriera sólo una leve depreciación de 2% respecto del dólar en el curso del año.

#### e) Las políticas fiscal y monetaria

i) La política fiscal. En 1994, el gobierno enfrentó serios problemas en materia fiscal. Por un lado, tuvo que funcionar con un presupuesto idéntico al del ejercicio fiscal de 1993, lo cual condujo a severas limitaciones del gasto. Por otro, padeció una reducción drástica de los ingresos tributarios ocasionada por problemas de naturaleza transitoria y otros de corte más estructural. Entre los primeros, merece destacar la suspensión de los pagos a cuenta del impuesto sobre la renta por decisión de la Corte de Constitucionalidad; por ello, la recaudación del ISR pasó de 1,182 millones de quetzales en 1993 a 750 millones en 1994. La captación global de impuestos en 1994 totalizó 4,960 millones de quetzales, en comparación con 5,026 millones de quetzales en 1993.

Entre los problemas de carácter más permanente se cuentan los referentes a la evasión y elusión tributarias, particularmente notorios en el cobro del impuesto sobre la renta, el impuesto territorial y el Impuesto al Valor Agregado (IVA). Estos escollos se agravan con un régimen legal tributario muy relajado y una administración débil.

Este conjunto de circunstancias indujo que el gobierno emitiera títulos de deuda interna para cumplir sus compromisos, tales como la reducción del crédito neto del Banco Central al gobierno y, más dramáticamente, el pago de la nómina salarial. En consecuencia, el endeudamiento neto interno del gobierno con el público se elevó unos 800 millones de dólares.

Las autoridades intentaron corregir algunas de esas fallas. Por un lado, plantearon al Congreso la conveniencia de realizar una reforma tributaria que atendiera los siguientes aspectos: eliminar exenciones de pago del IVA, aumentar la tasa máxima del impuesto sobre la renta de 25 a 30%, corregir la ley del impuesto sobre la renta para restituir los pagos a cuenta y emitir un nuevo código tributario que incluyera la figura del delito fiscal y endureciera las sanciones contra la evasión. También se planteaba un gravamen a los activos y un incremento significativo al impuesto de salida del país. Mediante estas reformas, se consideraba factible elevar los ingresos del Estado en unos 800 millones de quetzales, aproximadamente 1% del PIB.

Sin embargo, el enfrentamiento de los poderes públicos impidió que la reforma se discutiera y aprobara a tiempo para tener un impacto positivo sobre las finanzas públicas en 1994.

Las autoridades también intentaron mejorar la fiscalización y administración del pago de impuestos. Se intentó castigar algunos evasores, pero el marco legal vigente resultó totalmente inadecuado para esos propósitos. En cambio, se logró aumentar ligeramente la recaudación de los impuestos a las importaciones y del IVA, pero no en las proporciones requeridas. En el caso del IVA, se tropezó con un régimen de créditos fiscales muy generoso, y en el de los aranceles, el obstáculo fue la corrupción administrativa existente en las aduanas.

En consecuencia, la carga tributaria se mantuvo en un 6.8% del PIB, impidiendo la atención adecuada de las necesidades de infraestructura, salud, educación y seguridad.

ii) La política monetaria. La sólida posición de reservas internacionales, junto a las mejores perspectivas de ingresos por exportaciones, posibilitaron que las autoridades relajaran la política monetaria en el transcurso de 1994, aunque a costa de sacrificar el objetivo de alcanzar una tasa inflacionaria menor a la de 1993.

Para inyectar mayor liquidez al sistema monetario, las autoridades recurrieron a dos instrumentos: por un lado, redujeron sustancialmente las operaciones de mercado abierto, que han estado dirigidas a neutralizar la liquidez originada por la entrada de divisas y, por otro, la tasa de encaje legal de 21.5% descendió a 14%. La inyección de liquidez que estos movimientos provocaban fue parcialmente neutralizada con un aumento de las inversiones obligatorias remuneradas de los bancos en el Banco Central, de 15 a 19.5%.

Las medidas adoptadas determinaron la baja de las tasas de interés en todos los mercados financieros. En las operaciones de mercado abierto, la tasa de interés a 365 días pasó de 22% en diciembre de 1993 a 14% en diciembre de 1994; también los instrumentos de deuda negociados en la bolsa de valores registraron una disminución de las tasas de interés de un promedio de 18% en diciembre de 1993 a uno de 15% en 1994. Por último, la tasa bancaria activa, de 27.5% en diciembre de 1993 pasó a 20% en el último trimestre de 1994; similares correcciones sufrieron las tasas bancarias pasivas.

#### 4. Honduras

##### a) Panorama general

Después de que en los dos últimos años la economía hondureña, apoyada básicamente en la expansión del gasto público, creciera a un ritmo de poco más del 6%, en 1994 la actividad se contrajo a una tasa estimada de casi 2%.

En este desempeño influyó una prolongada sequía con el consiguiente estrechamiento de la producción agrícola y la acentuación del déficit de la generación de energía eléctrica, lo que determinó su racionamiento, afectando así a la actividad manufacturera, interrumpida por frecuentes

cortes. Por otra parte, el gasto público, que durante el último año se incrementó marcadamente irradiando sus efectos hasta los primeros meses de 1994, debió ser restringido severamente ante la aceleración de los precios internos, así como para cumplir las metas propuestas por el Fondo Monetario Internacional (FMI) para la firma de la carta de intenciones. Ello perjudicó fuertemente a la construcción y a algunas de las actividades que proveen de insumos, los cuales se habían expandido con vigor en el bienio 1992-1993.

El financiamiento del gasto público mediante expedientes inflacionarios aceleró el alza de los precios, que ya habían experimentado un repunte desde el año anterior. También contribuyeron a la agilización de la inflación el aumento de las tarifas de transporte y de los precios de los energéticos, el incremento de los costos de los alimentos como efecto de la declinación de la oferta interna, y la devaluación de la moneda.

El mayor crecimiento de los precios internos con respecto a los del exterior acentuó la depreciación del lempira, cuyo tipo de cambio promedio con respecto al dólar pasó de 7.36 en enero a 9.21 en octubre. Se espera que, por la mayor demanda en los dos últimos meses del año, la paridad llegue a 9.30.

La escalada de los precios, frente a un movimiento pausado de los salarios, se tradujo en un deterioro de las remuneraciones reales, que desde fines de los ochenta se han venido contrayendo. Esta situación suscitó una serie de protestas y paros de los trabajadores.

El valor de las exportaciones de bienes y servicios se dinamizó a consecuencia del aumento de las cotizaciones internacionales, en tanto que su volumen decreció ligeramente. Por su parte, el ritmo de las importaciones se contrajo, reflejando el menor nivel de actividad económica, aun cuando hubo que realizar compras externas para complementar la oferta interna de algunos productos. Este comportamiento disímil implicó una reducción significativa de la brecha comercial que, aunada a una estabilización de los egresos por pagos a factores, posibilitó que el déficit del balance de pagos descendiera 22%.

La sensible elevación de los precios de las exportaciones de bienes, impulsada por el ascenso de las cotizaciones internacionales del café y en menor medida del camarón, superó con creces al de las importaciones, lo que redundó en una mejoría sustancial de la relación de los términos del intercambio.

A pesar de que el flujo de recursos del exterior fue obstaculizado por la demora en la firma de la carta de intenciones con el FMI, superó al del año precedente, destacando los créditos recibidos por el sector oficial.

No obstante el buen desempeño del sector externo, las reservas internacionales disminuyeron, si bien en menor medida que en 1993, a lo cual contribuyó una importante fuga de capitales.

A raíz de la expansión del gasto público en 1993, cuyos efectos se extendieron durante los primeros meses de 1994, el déficit fiscal se mantuvo muy elevado, representando casi 12% del PIB a mediados del año. Para controlar este desequilibrio se implementó un paquete de medidas que

generaron un incremento de los ingresos y una restricción del gasto, los cuales repercutieron en la ampliación sustancial del ahorro corriente y la drástica reducción del déficit fiscal.

La política económica se encaminó a corregir el desequilibrio fiscal y a atenuar así el ritmo inflacionario. De forma adicional a las medidas correctivas de las finanzas públicas, la política monetaria restrictiva determinó que se elevara el encaje legal al 38% y disminuyera la oferta monetaria. La menor disponibilidad de crédito presionó al alza de las tasas de interés activas, mientras que las pasivas se elevaron moderadamente para poder competir en la captación de recursos. La menor disponibilidad de fondos del sistema bancario formal incentivó la expansión de actividades financieras no reguladas y, por ende, no sujetas al régimen del encaje legal.

#### **b) La actividad económica**

La contracción de la actividad económica obedeció al retroceso de casi todos los sectores, salvo en la minería y algunos servicios, con escasa ponderación en el total.

El sector agropecuario descendió casi un 3%. La producción destinada al mercado interno resultó perjudicada por una prolongada sequía, que mermó casi 30% los cultivos de maíz, frijol, arroz y sorgo. La agricultura orientada al mercado externo acusó un comportamiento disímil. La producción de café fue estimulada por el marcado incremento de los precios en el exterior. La producción de banano en cambio bajó, desalentada por la reducción de las cotizaciones en el mercado internacional y la huelga a mediados de año de una de las principales empresas productoras. Entre los demás subsectores, la ganadería experimentó avances, en tanto que la silvicultura retrocedió a causa de la veda parcial decretada para evitar la explotación irracional del bosque.

Por lo que se refiere al resto de los sectores, la construcción, que en 1992 y 1993 se había expandido a tasas muy elevadas (34 y 21%, respectivamente), se deterioró 17%, al declinar la edificación pública; y la industria manufacturera también retrocedió (2%) a consecuencia del racionamiento de energía. Sólo el comercio y algunos servicios básicos reportaron algún crecimiento.

#### **c) Los precios y las remuneraciones**

Acorde con la tendencia iniciada en el segundo trimestre del año anterior, el índice de precios al consumidor —tanto el anualizado como el mensual— elevó acentuadamente su ritmo de crecimiento. La tasa promedio de los 10 primeros meses del año en estudio (20.3%) casi duplicó a la del mismo período del ejercicio anterior (10.2%).

En este ascenso repercutió el alza de 26% de los precios de los alimentos (frente a sólo 12% del año precedente). Por el contrario, los precios de vestuario, educación, lectura y diversión, y bebidas y tabaco, se incrementaron por debajo del aumento del índice general. Sólo el rubro de cuidados de salud, de menor ponderación en la canasta básica, acusó un crecimiento similar al de los productos alimenticios. Si se examina el comportamiento de los precios diciembre a diciembre, el incremento es aun mayor (14% en 1993 y 16% en 1994).

Esta trayectoria de los precios se explica principalmente por el aumento del tipo de cambio, la oferta insuficiente de granos básicos al reducirse la oferta interna y el alza de los precios de los derivados del petróleo y del pasaje urbano.

En cuanto a las remuneraciones, los salarios mínimos no sufrieron cambios con respecto a mediados del año anterior. El gobierno convocó a una revisión, pero los trabajadores pugnaron por un aumento general de las remuneraciones. La estabilidad salarial frente a la reactivación de la inflación ha disminuido los salarios reales.

#### d) El sector externo

En contraste con lo sucedido al año precedente, en 1994 el déficit de cuenta corriente bajó más de 100 millones de dólares, para llegar a 372 millones, cifra que representa 30% de las exportaciones de bienes y servicios. Esta disminución del desequilibrio externo expresa la elevación de las ventas externas de bienes, que superó con amplitud al crecimiento de las importaciones.

Las exportaciones de bienes en valores corrientes aumentaron 13% por un alza de los precios de casi 20%, ya que el volumen exportado se redujo 6%. Es importante señalar que, salvo al banano cuya cotización disminuyó (12%), los productos exportados —tradicionales y no tradicionales— registraron aumentos del valor unitario, destacando el del café (80%) y en menor medida los de la plata (23%) y el camarón (24%).

El volumen exportado de banano volvió a contraerse por la menor demanda externa del mercado europeo, y por consiguiente de los precios inferiores.

El valor de las ventas externas de camarón, que han cobrado gran dinamismo en los últimos años, aumentó tanto por un incremento del volumen como del precio.

El ascenso del precio del café no pudo ser acompañado por un volumen exportado mayor, ya que la producción del ciclo anterior fue baja como respuesta a la reducida cotización internacional entonces vigente.

La contracción económica no impidió que el valor corriente de las importaciones se incrementara 4%. Pese a que el volumen de petróleo y derivados fue mayor, disminuyó el valor de las compras externas por la reducción de las cotizaciones. En el resto de las categorías se reportaron aumentos poco significativos; en particular, sobresalieron las importaciones de plantas generadoras de electricidad tanto de particulares como del sector público, para subsanar la carencia de fluido, y la adquisición de granos básicos, para complementar la oferta interna.

El comercio con Centroamérica ha venido incrementándose merced a la creación de una zona de libre comercio a partir de abril de 1993. Las exportaciones de bienes a la región se elevaron 25%, tasa semejante a la del año anterior. Sin embargo, como las importaciones de la región —que habían alcanzado una tasa de crecimiento de 53% en 1993— se incrementaron sustancialmente por las importaciones de fluido eléctrico, el desequilibrio comercial con los países centroamericanos se profundizó.

Los avances en la renegociación de la deuda externa permitieron disminuir el egreso por servicio de factores a 269 millones de dólares. Esta cifra representó 22% de las exportaciones de bienes y servicios y 72% del déficit de cuenta corriente.

La demora en la firma de la carta de intenciones con el FMI incidió en el descenso del flujo de fondos del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y del Banco Mundial (BIRF), pero la entrada neta de capitales de largo plazo se elevó, con particular énfasis el destinado al sector oficial.

A estos fondos se agregaron las donaciones —aunque por un monto inferior a las recibidas en 1993— y la inversión directa por 45 millones de dólares, cifra superior a la del año anterior.

En 1994 se avanzó en la liberalización del mercado cambiario. A mediados del año el Banco Central puso en marcha un régimen de subastas, que consiste en la adquisición de las divisas por parte de este organismo a un tipo de cambio denominado de referencia. Estas divisas son subastadas diariamente, tanto a particulares como a los agentes cambiarios, los cuales ofrecen un precio que no difiere más del 1% del tipo de cambio de referencia.

La deuda externa, en consonancia con la trayectoria de los dos últimos años, de nuevo se amplió, si bien a un ritmo inferior al esperado por la retención de los préstamos del BID y del BIRF destinados a los sectores agrícola y energético. La relación deuda-exportaciones decreció, aunque continúa situada a un nivel muy elevado (315%), por arriba de los valores financieros críticos establecidos por el Banco Mundial.

El grueso de los recursos externos ha procedido del BIRF, el BID y del Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE), y se ha destinado a financiar proyectos de infraestructura, básicamente en comunicaciones, energía eléctrica, telecomunicaciones y servicios básicos.

La estructura de la deuda por tipo de acreedor muestra una relativa estabilidad de la respectiva participación de los organismos bilaterales y multilaterales, alrededor de 38 y 59%.

El acuerdo con el Club de París fue técnicamente suspendido en agosto de 1993, quedando condicionada su reanudación a la firma de la carta de intenciones con el FMI y al pago de los atrasos.

Honduras se convirtió en miembro del Acuerdo General sobre Aranceles Aduaneros y Comercio (GATT) en abril de 1994, y su acceso fue ratificado por el Congreso del país en el mismo mes.

#### e) Las finanzas públicas

Durante 1994 el déficit fiscal del gobierno central registró dos tendencias. En los primeros meses continuó su trayectoria ascendente iniciada el año anterior, y posteriormente descendió considerablemente. Así, el coeficiente déficit fiscal/PIB pasó de 11% en diciembre de 1993 a casi 7% en septiembre de 1994, y se anticipaba que hacia fines del año se situaría alrededor del 5%.

Este comportamiento resultó de una disminución del crecimiento de los gastos corrientes y de una marcada reducción de los gastos de capital, en especial de la inversión pública, que cayó más de 30%.

Los gastos corrientes, que en 1993 se elevaron 24%, sólo crecieron 9%, y ello permitió que el saldo de la cuenta corriente del gobierno central registrara un ahorro 150% superior al del ejercicio precedente.

Los ingresos corrientes aumentaron a un ritmo levemente superior al de 1993, aunque, basándose en los avances de la reforma tributaria realizada en septiembre, se pronostica el fortalecimiento de las finanzas públicas en 1995.

Al igual que durante el año anterior, el déficit fiscal se cubrió en buena medida con recursos internos altamente inflacionarios, pero la proporción se redujo de 40 a 30%.

En septiembre se aprobó un paquete de medidas destinadas a corregir el desequilibrio fiscal. Se amplió la base del impuesto sobre ventas mediante su extensión a los servicios, de los cuales sólo un número reducido estaba sujeto al gravamen.

Con respecto al impuesto selectivo al consumo, que gravaba con impuestos diferenciados de 10, 20 y 30% ad valorem la importación de vehículos automotores, se unificó la tarifa a 20%. Esto dotó al gobierno de mayores recursos, ya que en el rango de menor gravamen se encontraba el grueso de los causantes. También se incrementaron los impuestos al consumo de bienes no esenciales.

Se instituyó un impuesto al activo neto para compensar la evasión del impuesto sobre la renta, mediante un mecanismo automático de control. Se trata de un gravamen anual de 1% que se aplica sobre el valor monetario de los activos que figuran en el balance general, menos las depreciaciones acumuladas legales. Afecta a los activos netos que excedan de 500,000 lempiras y no es aplicable durante los dos primeros años de operación. El valor del impuesto sobre la renta liquidado por el causante en el ejercicio fiscal anterior se acreditará al pago de este gravamen.

Asimismo, se hicieron reformas arancelarias, en las que sobresale el cómputo de la base gravable de los impuestos al comercio exterior a partir del valor aduanero de las mercancías, según el tipo de cambio del mercado. Anteriormente, la base gravable se calculaba con el llamado factor de valoración aduanera, que en algunos períodos fue inferior al tipo de cambio vigente.

También se elevó la tasa por servicios de vías públicas, se practicaron algunas modificaciones al régimen del impuesto sobre la renta, y se aplicó un régimen especial a la cafecultura.

Adicionalmente a las disposiciones encaminadas a elevar los ingresos tributarios, se dictaron algunas medidas para la contención del gasto público y la simplificación tributaria, y se uniformaron los criterios del régimen tributario en un Código.

## 5. Nicaragua

### a) Panorama general

En el desempeño de la economía nicaragüense durante 1994 se vislumbran algunas señales de recuperación. Así, las exportaciones de bienes crecieron 40% en términos nominales, las reservas internacionales se incrementaron 45 millones de dólares y las recaudaciones fiscales, 10% en términos reales. También la expansión del área sembrada, tras obtener en 1993 el menor registro de los últimos 30 años, es especialmente alentador, por la importancia del sector agrícola (25% del producto interno bruto (PIB)). El crecimiento del PIB fue algo menor a lo esperado; ello se adjudica a la sequía que perjudicó tanto a la siembra de maíz y frijol como a la generación de energía, con el consecuente racionamiento de electricidad. Por otra parte, también influyeron las huelgas en el sector transporte. El PIB creció aproximadamente 2%, una cifra que no se había alcanzado en años, pero implica todavía una disminución en términos por habitante. La recuperación es, entonces, muy modesta, e insuficiente para mejorar el nivel de vida. De todas maneras, el saldo positivo es que los indicadores de desarrollo social no continuaron deteriorándose. Los salarios reales se mantuvieron estancados y retrocedió el grado de ocupación de la población económicamente activa. Con todo ello, la crisis económica parece haber tocado fondo, y la inversión pública, tanto en proyectos sociales como en los productivos, se está reactivando.

Esta modesta recuperación se logró mediante la profundización de las reformas económicas, apoyadas por el ingreso de recursos externos (892 millones de dólares, incluyendo la refinanciación de hecho de los intereses no pagados), principalmente a consecuencia de un préstamo de ajuste estructural con condiciones especiales (ESAF-Enhanced Structural Adjustment Facility) del Fondo Monetario Internacional (FMI). En las actuales circunstancias, los recursos externos sufragan parte del consumo doméstico, además del todavía bajo nivel de inversiones. En esta situación, las renegociaciones de la deuda externa y la marcada recuperación de las exportaciones permiten avizorar a mediano plazo la reducción de la dependencia de recursos foráneos y el aumento del ahorro interno, para afianzar la economía del país en la senda de la viabilidad económica.

No se alteró la conducción de la política económica, caracterizada por la austeridad de su política monetaria y el ajuste fiscal. Los fondos del ESAF facilitarán en los próximos años la profundización de las medidas de control del déficit fiscal y la reducción del tamaño del sector público en un ambiente de estabilidad macroeconómica. Así, el ESAF debería ofrecer el tiempo necesario para que las reformas económicas, como la desregulación de los mercados y el estímulo de las exportaciones, surtan los efectos deseados en términos del mejoramiento de la eficiencia microeconómica.

**b) Oferta y demanda global <sup>14/</sup>**

Sobre la base de la información preliminar disponible, se deduce que la oferta global a precios constantes se incrementó igual que el PIB, a raíz del ligero aumento del volumen de las importaciones de bienes y servicios. Ante el marcado crecimiento de las exportaciones, la demanda interna se mantuvo prácticamente constante. La formación bruta de capital fijo avanzó levemente (0.2%), como resultado de un ascenso de su componente público y una merma de la inversión privada. Lo último se relaciona con el hecho de que la capacidad instalada se encuentra muy subutilizada. El consumo público disminuyó escasamente, sobre todo por la política de congelación de salarios, y se estima que el consumo privado debe de haberse elevado.

**c) Sectores productivos**

El aumento del PIB (2.6%) se apoyó en el incremento de la producción agropecuaria (5.5%). <sup>15/</sup> La construcción y la actividad minera también crecieron más que el promedio, mientras que la actividad manufacturera mostró un desempeño apenas discreto (1.5%). Los sectores terciarios padecieron los efectos de la exigua actividad manufacturera y de la austeridad fiscal, que limitó el gasto corriente del sector público no financiero.

En cuanto a los productos agrícolas exportables, se expandió 12% (con alzas importantes sobre todo en el cultivo de ajonjolí), mientras que la superficie de los productos de consumo interno retrocedió 8%. El sector agropecuario generó el repunte de las exportaciones. La ventas de café duplicaron su valor, tanto por un aumento de volumen como de precios, y recuperaron su nivel de 1990. La actividad ganadera continuó su tendencia ascendente, y las exportaciones de carne siguen siendo el principal rubro de exportación del país. El incremento de la producción de carne de ave (17%) y de la actividad pesquera confirman el dinamismo de estos sectores.

La construcción avanzó 5.7% con respecto a 1993 y las actividades conexas se beneficiaron de este repunte. La producción de cemento se elevó 21.5%. Cabe mencionar al respecto que la capacidad instalada de la fabricación de cemento está en vías de ocuparse plenamente. El personal empleado en la construcción, sin embargo, mantuvo el nivel del año anterior.

La industria manufacturera quedó al margen de la discreta recuperación de la actividad económica general. Los datos disponibles hasta agosto indican que en la producción de aceite, harina

---

<sup>14/</sup> La calidad de la información macroeconómica sobre el nivel de actividad merece una advertencia especial. Las cuentas nacionales se basan todavía en el censo del año 1963 y por lo tanto pueden no reflejar adecuadamente el nivel del PIB. Las encuestas de ganadería y granos básicos que se llevaron a cabo en el transcurso de 1994 confirmaron la sospecha de una subestimación del nivel de actividad en el sistema de cuentas nacionales. Para estimar el grado de discrepancia se deben realizar no sólo el censo de población y vivienda (previsto para 1995) sino también el censo económico (todavía sin fecha de ejecución).

<sup>15/</sup> Cabe advertir que en estas estimaciones no se ha podido incorporar todavía plenamente el efecto de la sequía, y que, por lo tanto, las cifras definitivas quizá sean algo inferiores.

de trigo, cerveza, aguas gaseosas y cajas de cartón se había registrado un ligero aumento de volumen. Crecimiento importante se reporta en el sector metalmecánico y en la producción de cigarrillos. Al contrario, el volumen de producción mermó en la fabricación de tela, cuero y ron. Las exportaciones de productos manufacturados, que se hallan en magnitudes muy bajas, se habían incrementado 20% hasta agosto de 1994 con respecto a la cifra del mismo mes de 1993. Esto obedece principalmente a las exportaciones de alimentos. El personal ocupado y la planilla total disminuyeron, según las cotizaciones en el Instituto de Seguro Social (INSSBI). La actividad en la Zona Franca de Las Mercedes, sobre todo la confección, se intensificó notablemente, y aportaba en el mes de agosto 4,103 empleos directos, casi tres veces el registro alcanzado en agosto de 1993.

#### d) Sector servicios

Hasta el mes de agosto incluido, la generación de energía eléctrica se había incrementado 5% con respecto al mismo período del año anterior. A causa de los problemas en la generación de energía hidroeléctrica y geotérmica, este aumento se produjo en los renglones térmicos y de turbinas de gas, que son fuentes de mayores costos. El consumo de energía eléctrica hasta el mes de agosto era apenas inferior al del mismo período en 1993, debido al racionamiento del fluido. El consumo de **fuel oil** se expandió casi 40%.

La producción de agua potable hasta agosto de 1994 no mostró variación con respecto a agosto de 1993, mientras que el consumo facturado creció casi 4%. Las tarifas se incrementaron 11% en febrero de 1994.

El transporte de pasajeros hasta agosto de 1994 reportó un nivel de actividad estrechamente inferior al del mismo período del año anterior. La carga atendida en el aeropuerto internacional registró, con relación a 1993, en las salidas, un nivel físico de actividad 11% superior, y en las entradas, 8% inferior. La carga atendida en el transporte marítimo internacional aumentó 9% en términos físicos, según cifras a agosto de 1994.

La actividad bancaria hasta noviembre presentó una ampliación considerable de la captación de depósitos, tanto en moneda local (depósitos a la vista 19.4%, depósitos a plazo 56.9%) como en moneda extranjera (59.8%). En su mayoría, estos fondos fueron depositados en el Banco Central (53.6%) y sirvieron para acrecentar la liquidez del sector financiero. <sup>16/</sup> Los créditos productivos disminuyeron, sobre todo en la actividad industrial, y únicamente el crédito al sector comercial aumentó significativamente. Agréguese a ello que en 1994, el número de bancos privados pasó de siete a nueve, y que se lograron avances importantes en el saneamiento y la capitalización del banco de segundo piso, el Fondo Nicaragüense de Inversiones (FNI).

---

<sup>16/</sup> Mantener la evolución de la base monetaria en línea con la situación de las reservas internacionales netas es uno de los objetivos de la política monetaria. En este sentido, el previsible aumento del ingreso de divisas por los altos precios del café constituye uno de los mayores desafíos para la política monetaria en los primeros meses de 1995.

Sobre el sector comercial no existe información oficial aún. Sin embargo, el incremento de créditos que obtuvo permite inferir un marcado avance de la actividad. La inauguración de varios centros comerciales en Managua confirma dicha impresión.

**e) Empleo, salarios y precios**

La presunta creación de empleos, dado el crecimiento del PIB, no se refleja en la cantidad de afiliados al INSSBI, que inclusive descendió. En todo caso, los puestos de trabajo nuevos no alcanzan para compensar el incremento acelerado de la población económicamente activa (55,000 personas al año). Por lo tanto, el nivel de ocupación sigue cayendo. En particular, el empleo del sector público se redujo 2,500 plazas, por el programa voluntario de movilidad laboral. No obstante, el recorte aún se ubica por debajo de la meta acordada con el FMI. La creación de empleos temporales en el marco del Fondo de Inversiones Sociales (FIS) y el Ministerio de Acción Social (MAS) aportó casi 2,000 plazas, y en alguna medida constituye un paliativo para la situación de desempleo reinante.

El salario real promedio a nivel nacional se encontraba en agosto en un nivel ligeramente inferior al de principios de 1994. El nivel de las remuneraciones reales padece el efecto depresivo de una política de austeridad en el sector público. El salario medio mensual disminuyó en términos nominales en el sector agropecuario, y declinó en términos reales en los demás sectores, excepto en la minería, el transporte y el sector financiero.

El aumento de los precios al consumidor alcanzará en 1994 un valor acumulado de alrededor de 11%. Al tiempo, se observa una tendencia a la aceleración de la inflación mensual, que en los últimos meses del año se ubicó en alrededor de 2%, cifra no alcanzada desde febrero de 1993. Este repunte obedece al gradual aumento de los precios del combustible y a la devaluación diaria del tipo de cambio. La devaluación anualizada se sitúa en el rango de 12%, por lo que el tipo de cambio real no experimentó variación importante.

**f) Sector externo**

El balance comercial arrojó un saldo negativo de 411 millones de dólares, aunque inferior en 38 millones de dólares al del año pasado, con lo cual prosigue la tendencia iniciada en 1992. El mejoramiento del balance comercial no se sustenta tanto en el comercio de bienes (las exportaciones crecieron 62 millones de dólares en términos corrientes, y las importaciones 59 millones), sino más bien en el saldo positivo del comercio de servicios (las exportaciones aumentaron 31 millones de dólares, y las importaciones disminuyeron 4 millones). Entre las exportaciones de bienes sobresale la duplicación de las exportaciones de café, merced a los precios favorables y al aumento de los volúmenes.

Pese a la atenuación del déficit comercial, el saldo en cuenta corriente sigue siendo fuertemente negativo y comparable al de 1993 por los compromisos del servicio de interés de la deuda externa. Las entradas de capital, entre los movimientos contables (como es el refinanciamiento de la mora por 350 millones de dólares), y los fondos nuevos por concepto de donaciones

(195 millones de dólares) y nuevos préstamos asociados al ESAF, posibilitaron cubrir el déficit de cuenta corriente, y además la acumulación de reservas internacionales por 45 millones de dólares.

Entre las ventajas del ESAF figura el tiempo que se gana (potencialmente, tres años de estabilidad económica) para obtener resultados de las reformas económicas y la posibilidad que genera para renegociar la excesiva deuda externa, tanto con el Club de París (ejercicio que se iniciará a principios de 1995) como con acreedores importantes, como la Federación Rusa y Alemania (negociaciones que se encuentran en marcha).

#### **g) El sector monetario y fiscal**

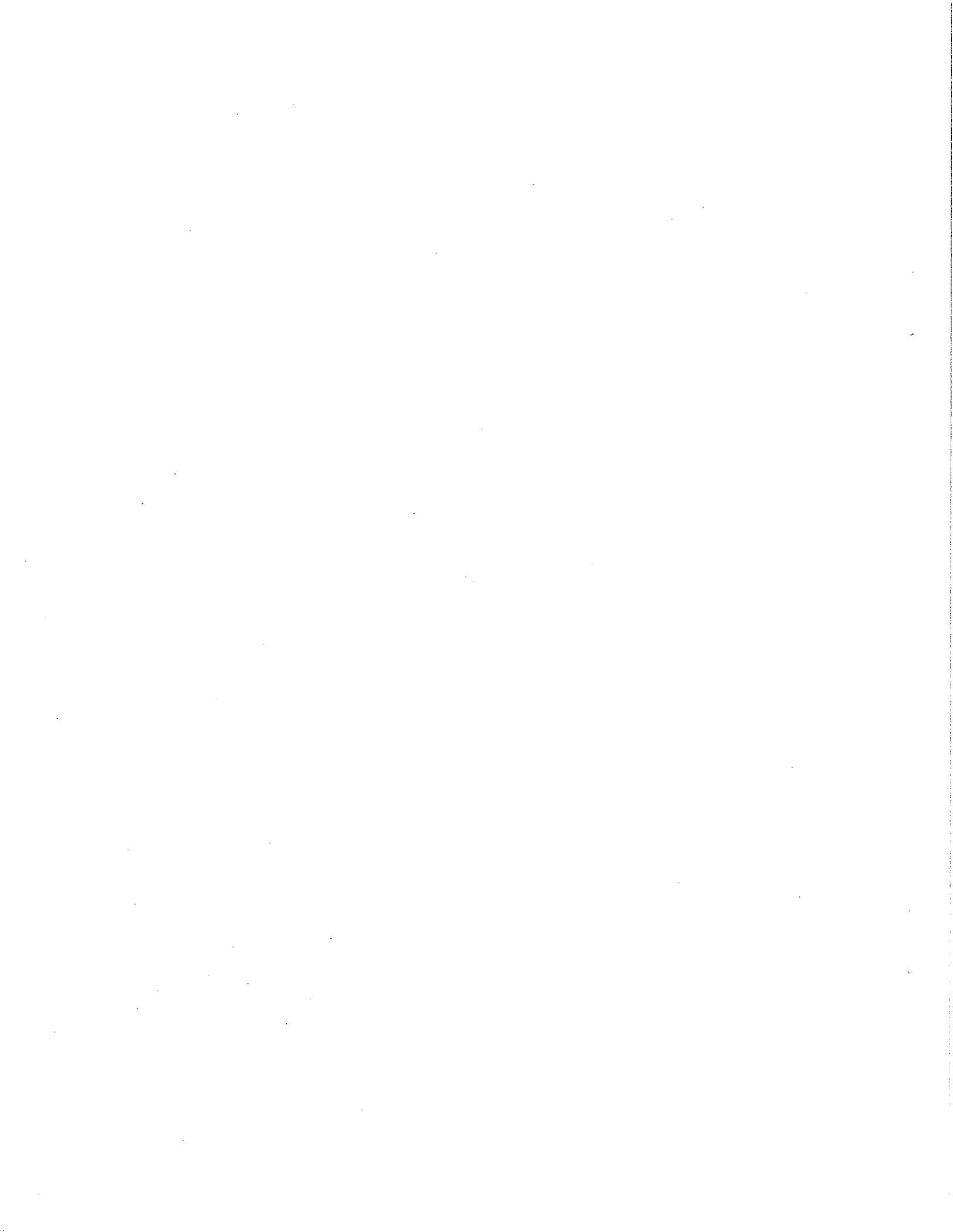
La política monetaria se conservó en los mismos términos restrictivos de 1993. La política de encaje legal no varió (10% en moneda nacional, 25% en moneda extranjera). Conviene advertir al respecto que la banca mantiene depósitos en el Banco Central muy por encima del mínimo legal, lo que limita la eficiencia de los instrumentos de política monetaria. Prosiguió la política de crédito neto cero para la banca comercial. El crédito de largo plazo se canaliza exclusivamente por conducto del FNI. Algunas prácticas del Banco Central sufrieron alteraciones, como la documentación de las obligaciones con mantenimiento del valor, el débito automático y la vinculación de la tasa de redescuento a la tasa de interés del mercado, medidas que contribuyeron a disminuir su déficit operativo. Este déficit se asocia en la actualidad exclusivamente al otorgamiento de bonos a productores de algodón, lo que constituye en los hechos una condonación de deudas para paliar el efecto negativo de la desaparición de dicho cultivo.

La política fiscal se movió dentro de la austeridad acordada con el FMI en el marco del préstamo ESAF. Por el lado de los ingresos, se ajustaron las tarifas de algunos servicios públicos, incluyendo las de la gasolina, y se adoptaron disposiciones para mejorar la eficiencia de la recaudación de impuestos (por ejemplo, los cobros por emisión de pasaportes, visas, licencias de conducir, placas de vehículos, etcétera). Un esfuerzo mayor, pero sin afectar la carga impositiva, se realizó con nueve decretos y acuerdos ministeriales que constituyen en conjunto la Reforma Tributaria 2000. Entre las principales modificaciones se cuentan la derogación del impuesto selectivo al consumo y el impuesto de bienes suntuarios, para sustituirlos por el impuesto específico al consumo (IEC) y el arancel temporal de protección (ATP). El IEC grava el valor cif de las importaciones y el precio ex fábrica de la producción nacional, con tasas que varían entre 0 y 80%. El ATP tiene un nivel máximo de 15% en 1994, aplicado al valor cif de las mercancías importadas, y se desliza paulatinamente hasta llegar a un nivel de 0% en el año 2000. Por el lado de los gastos, se comenzó con la implementación del Plan de Movilidad Laboral, cuyo objetivo es reducir 7,000 puestos de trabajo en el sector público.

Sin embargo, la ejecución de la política fiscal se encuentra todavía lejos de las metas acordadas. La sequía y el racionamiento de electricidad perjudicaron el nivel de ingresos tributarios y los resultados operativos de empresas de servicios públicos, al mismo tiempo que impulsaron un aumento de gastos. También la ejecución del Plan de Movilidad Laboral, que se basa en retiros voluntarios, se ve afectado por la estrechez del mercado laboral. Con todo, el déficit del gobierno general se elevó de 7.1% del PIB a 8.3%, antes de las donaciones.



Anexo estadístico



## CENTROAMERICA: PRINCIPALES INDICADORES ECONOMICOS

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994 a/
Tasas de crecimiento									
Producto Interno Bruto b/									
Centroamerica	1.4	3.3	1.8	3.3	2.3	2.7	5.2	4.6	3.4
Costa Rica	5.3	4.5	3.2	5.5	3.4	2.1	7.2	6.4	5.0
El Salvador	0.5	2.7	1.5	1.1	3.4	3.3	5.3	5.1	5.0
Guatemala	0.3	3.5	4.2	3.7	2.9	3.5	4.7	3.8	4.0
Honduras	2.3	4.9	4.9	4.7	-0.4	2.1	6.1	6.2	-1.8
Nicaragua	-1.0	-0.8	-13.5	-1.8	-0.1	-0.2	0.4	-0.9	2.6
PIB por habitante									
Centroamerica	-1.2	0.7	-0.8	0.6	-0.4	-0.2	2.2	1.6	0.5
Costa Rica	2.3	1.6	0.4	2.6	0.7	-0.4	4.6	3.7	3.7
El Salvador	-1.0	1.0	-0.3	-0.8	1.4	1.2	3.0	2.8	2.7
Guatemala	-2.6	0.6	1.2	0.8	-0.03	0.6	1.8	0.8	1.0
Honduras	-0.8	1.7	1.7	1.6	-3.4	-1.0	3.0	3.1	-4.7
Nicaragua	-3.5	-3.1	-15.6	-4.3	-3.0	-3.7	-3.4	-4.8	-1.4
Inflación c/									
Costa Rica	15.4	16.4	25.3	10.0	27.3	25.3	17.0	9.0	17.1
El Salvador	30.2	19.6	18.2	23.5	19.3	9.8	20.0	12.1	9.5
Guatemala d/	25.7	10.1	11.0	17.9	60.6	10.0	14.2	11.6	13.0
Honduras	3.2	2.9	6.7	11.4	36.4	21.4	6.5	13.0	27.6
Nicaragua	747.4	1,347.2	33,657.3	1,689.1	13,490.3	865.6	3.5	19.5	10.1
Inversión bruta fija total									
Centroamerica	1.0	9.9	3.6	8.8	-4.4	-0.6	24.3	13.9	5.3
Costa Rica	12.0	10.3	-3.6	15.2	13.5	-12.8	21.8	24.2	4.0
El Salvador	7.5	9.1	3.7	9.1	-17.3	18.8	25.3	10.6	15.7
Guatemala	3.8	16.4	12.6	6.4	-10.3	3.7	28.3	6.5	3.0
Honduras	-18.2	6.1	12.9	23.8	-6.1	1.9	26.9	18.4	4.1
Nicaragua	-6.1	1.0	-12.0	-18.2	-11.3	-6.3	8.9	3.9	0.2
Porcentajes respecto al PIB									
Deficit fiscal									
Costa Rica	3.3	2.0	2.5	4.1	4.4	3.1	1.9	1.9	4.6
El Salvador	2.8	3.8	3.2	4.9	3.2	4.7	4.7	3.0	1.6
Guatemala	1.3	2.4	2.4	3.8	2.3	0.1	0.0	1.6	1.6
Honduras	6.9	6.7	6.9	7.4	6.4	3.3	4.9	10.3	4.7
Nicaragua	17.6	16.8	26.5	6.7	17.1	7.5	7.6	6.3	6.3
Millones de dólares									
Saldo en cuenta corriente de la balanza de pagos									
Centroamerica	-1,449	-2,280	-2,302	-2,300	-1,966	-1,906	-3,079	-2,931	-2,610
Costa Rica	-195	-444	-394	-567	-561	-167	-446	-536	-497
El Salvador	-117	-222	-273	-511	-381	-369	-423	-299	-281
Guatemala	-42	-535	-497	-438	-235	-186	-757	-766	-612
Honduras	-293	-265	-293	-253	-282	-334	-379	-477	-373
Nicaragua	-803	-814	-845	-531	-507	-849	-1,074	-853	-847
Saldo de la deuda externa total									
Centroamerica	17,650	18,772	19,753	22,229	22,706	21,971	22,217	21,979	...
Costa Rica	4,079	4,384	4,470	4,488	3,930	4,015	3,289	3,158	3,193
El Salvador	1,928	1,880	1,913	2,169	2,226	2,216	2,338 e/	1,950 e/	1,957 e/
Guatemala e/	2,517	2,465	2,340	2,457	2,387	2,254	2,246	2,122	...
Honduras	3,366	3,773	3,810	3,374	3,547	3,174	3,538	3,762	3,921
Nicaragua e/	5,760	6,270	7,220	9,741	10,616	10,312	10,806	10,987	10,900

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares.

b/ Sobre la base de cifras a precios constantes de 1980.

c/ Índice nacional de precios al consumidor, variación diciembre a diciembre.

d/ De 1991 a 1993, el índice corresponde a la ciudad de Guatemala y área metropolitana.

e/ Se refiere únicamente a la deuda externa pública total.

Cuadro 2

## CENTROAMERICA : INDICADORES DE LAS EXPORTACIONES

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994 a/
Millones de dólares									
<b>Exportación de bienes fob</b>									
Centroamerica	4,056	3,802	3,976	4,160	4,365	4,422	4,646	5,146	5,784
Costa Rica	1,085	1,107	1,181	1,333	1,354	1,498	1,714	1,945	2,162
El Salvador	778	590	611	498	580	588	587	732	823
Guatemala	1,044	978	1,073	1,126	1,211	1,230	1,284	1,356	1,519
Honduras	891	833	875	883	887	838	843	846	951
Nicaragua	258	295	236	319	332	268	218	267	329
Tasas de crecimiento									
<b>Exportaciones de bienes fob</b>									
Centroamerica	7.5	-6.2	4.6	4.6	4.9	1.3	5.1	10.8	12.4
Costa Rica	15.5	2.0	6.7	12.9	1.6	10.6	14.4	13.5	11.2
El Salvador	14.6	-24.2	3.6	-18.5	16.5	1.4	-0.2	24.7	12.4
Guatemala	-1.5	-6.3	9.8	4.9	7.5	1.6	4.4	5.6	12.0
Honduras	12.9	-6.6	5.1	1.0	0.4	-5.6	0.7	0.4	12.4
Nicaragua	-15.5	14.5	-20.1	35.2	4.3	-19.3	-18.7	22.5	23.2
Porcentajes									
<b>Exportaciones de bienes y servicios/PIB</b>									
Centroamerica	22.3	20.4	20.4	20.4	24.2	23.3	22.5	20.3	...
Costa Rica	31.5	31.7	35.1	35.2	34.5	39.0	38.3	30.3	39.5
El Salvador	25.1	19.2	17.2	13.9	16.4	15.4	13.7	14.1	13.2
Guatemala	16.1	15.9	16.1	17.0	20.6	17.8	18.1	15.9	19.6
Honduras	26.1	22.8	21.7	19.6	33.8	33.2	31.0	31.8	35.9
Nicaragua	12.5	11.6	11.4	17.0	16.5	14.6	11.1	13.7	...

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares

Cuadro 3

## CENTROAMERICA : INDICADORES DE LAS IMPORTACIONES

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994 a/
Millones de dólares									
<b>Importaciones de bienes fob</b>									
Centroamerica	4,375	5,065	5,247	5,528	5,881	6,265	7,846	8,468	8,989
Costa Rica	1,045	1,245	1,279	1,572	1,797	1,698	2,212	2,610	2,770
El Salvador	902	939	967	1,090	1,180	1,294	1,587	1,738	1,949
Guatemala	876	1,333	1,413	1,484	1,428	1,673	2,328	2,381	2,435
Honduras	874	813	870	835	907	913	983	1,080	1,117
Nicaragua	677	734	718	547	570	688	736	659	718
Tasas de crecimiento									
<b>Importaciones de bienes fob</b>									
Centroamerica	-5.8	15.8	3.6	5.4	6.4	6.5	25.2	7.9	6.2
Costa Rica	4.4	19.1	2.7	22.9	14.3	-5.5	30.3	18.0	6.1
El Salvador	0.8	4.0	3.0	12.8	8.3	9.7	22.6	9.5	12.1
Guatemala	-18.7	52.2	6.0	5.0	-3.8	17.2	39.2	2.3	2.3
Honduras	-0.6	-7.0	7.1	-4.1	8.6	0.6	7.7	9.9	3.4
Nicaragua	-14.7	8.4	-2.2	-23.8	4.1	20.8	6.9	-10.4	9.0
Porcentajes									
<b>Importaciones de bienes y servicios / PIB</b>									
Centroamerica	24.9	27.0	26.6	26.5	30.7	29.7	32.9	32.3	...
Costa Rica	30.3	35.5	36.7	39.4	40.9	39.4	43.1	45.1	44.0
El Salvador	28.9	25.7	23.8	24.5	27.3	27.6	29.9	28.4	27.0
Guatemala	14.5	22.3	21.9	22.2	23.8	21.4	27.2	24.7	26.8
Honduras	27.5	23.9	23.2	20.1	36.8	37.0	36.0	39.1	40.0
Nicaragua	36.4	32.1	35.9	33.2	28.6	35.6	32.6	30.4	...

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares

Cuadro 4

## CENTROAMERICA: INDICADORES DEL BALANCE DE PAGOS

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994 a/
Millones de dólares									
<b>Saldo de la cuenta corriente</b>									
Centroamerica	-1,449	-2,280	-2,302	-2,300	-1,966	-1,907	-3,080	-2,932	-2,609
Costa Rica	-195	-444	-394	-567	-561	-167	-446	-536	-497
El Salvador	-117	-222	-273	-511	-381	-370	-423	-299	-281
Guatemala	-42	-535	-497	-438	-235	-186	-758	-766	-612
Honduras	-293	-265	-293	-253	-282	-334	-379	-478	-372
Nicaragua	-803	-814	-845	-531	-507	-849	-1,074	-853	-847
<b>Saldo del balance comercial</b>									
Centroamerica	-584	-1,557	-1,554	-1,627	-1,572	-1,680	-3,102	-3,200	-3,084
Costa Rica	54	-177	-75	-217	-364	-22	-323	-421	-376
El Salvador	-158	-307	-362	-623	-583	-713	-1,065	-1,081	-1,229
Guatemala	121	-457	-462	-438	-244	-342	-955	-999	-924
Honduras	-52	-47	-72	-23	-91	-117	-170	-250	-144
Nicaragua	-549	-570	-583	-326	-290	-486	-589	-449	-411
Porcentajes									
<b>Déficit en cuenta corriente / PIB</b>									
Centroamerica	6.6	9.7	9.2	8.6	8.1	7.2	10.3	9.0	...
Costa Rica	4.4	9.7	8.5	10.8	9.8	3.0	6.6	7.1	5.9
El Salvador	2.9	4.7	5.0	8.7	7.1	6.3	6.5	4.0	3.2
Guatemala	0.6	7.5	6.3	5.2	3.1	2.0	7.2	6.7	4.7
Honduras	7.6	6.3	6.3	4.9	9.2	10.9	11.2	14.0	10.7
Nicaragua	34.9	29.2	35.4	26.4	21.3	36.7	39.2	31.8	...
<b>Servicios de factores / déficit en cuenta corriente</b>									
Centroamerica	77.0	46.5	49.9	48.4	52.3	55.4	38.2	34.9	38.1
Costa Rica	146.8	68.9	91.1	68.6	44.9	116.8	46.9	37.5	40.4
El Salvador	93.2	43.2	41.4	18.6	32.3	34.3	14.2	13.7	-3.2
Guatemala	508.6	33.5	35.5	40.9	83.4	54.3	18.6	10.1	10.8
Honduras	86.5	88.4	81.5	97.2	84.9	80.9	71.3	57.7	72.3
Nicaragua	31.6	30.0	31.0	38.6	42.8	42.8	46.1	50.3	55.0
Indice 1980 = 100.0									
<b>Relacion de precios del intercambio de bienes fob/fob</b>									
Costa Rica	130.6	107.5	106.0	100.9	101.6	90.5	86.7	88.3	91.5
El Salvador	108.3	71.1	76.5	64.9	51.9	51.1	46.0	48.0	57.9
Guatemala	105.1	90.1	92.3	93.9	94.2	90.8	84.3	86.1	100.8
Honduras	104.8	97.5	109.2	107.0	106.2	111.0	109.2	109.0	122.1
Nicaragua	93.2	97.9	89.1	97.3	80.9	69.6	48.3	51.1	59.6

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares

Cuadro 5

## CENTROAMERICA: INDICADORES DE LA DEUDA EXTERNA

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994 a/
<b>Saldo de la deuda externa total</b>									
	Millones de dólares								
Centroamerica	17,650	18,772	19,753	22,229	22,706	21,971	22,217	21,979	...
Costa Rica	4,079	4,384	4,470	4,488	3,930	4,015	3,289	3,158	3,193
El Salvador	1,928	1,880	1,913	2,169	2,226	2,216	2,338 b/	1,950 b/	1,957
Guatemala b/	2,517	2,465	2,340	2,457	2,387	2,254	2,246	2,122	...
Honduras	3,366	3,773	3,810	3,374	3,547	3,174	3,538	3,762	3,921
Nicaragua b/	5,760	6,270	7,220	9,741	10,616	10,312	10,806	10,987	10,900
	Tasas de crecimiento								
Centroamerica	6.2	6.4	5.2	12.5	2.1	-3.2	1.1	-1.1	...
Costa Rica	-1.5	7.5	2.0	0.4	-12.4	2.2	-18.1	-4.0	1.1
El Salvador	-2.6	-2.5	1.7	13.4	2.6	-0.4	5.5 b/	-16.6 b/	0.4
Guatemala b/	-0.7	-2.1	-5.1	5.0	-2.8	-5.6	-0.4	-5.5	...
Honduras	10.9	12.1	1.0	-11.4	5.1	-10.5	11.5	6.3	4.2
Nicaragua b/	16.7	8.9	15.2	34.9	9.0	-2.9	4.8	1.7	-0.8
	Porcentajes								
<b>Deuda externa total/exportaciones de bienes y servicios</b>									
Centroamerica	361.6	392.5	386.8	409.0	388.3	357.4	331.2	300.2	...
Costa Rica	292.4	302.1	275.9	243.7	199.1	182.5	127.8	105.4	96.6
El Salvador	188.4	206.6	203.0	266.1	252.9	245.4	265.3 b/	183.3 b/	166.0 b/
Guatemala b/	215.7	217.0	184.4	172.5	152.2	133.6	118.3	117.4	...
Honduras	333.6	392.7	380.0	332.6	343.5	311.7	336.6	346.1	314.7
Nicaragua b/	2,004.9	1,931.6	2,643.7	2,859.1	2,706.8	3,048.2	3,554.6	2,992.9	2,369.6
<b>Servicio de la deuda externa total c/ /exportaciones de bienes y servicios</b>									
Centroamerica	46.5	44.3	47.5	35.2	41.0	22.6	23.3	...	...
Costa Rica	51.8	53.5	54.3	41.8	66.6 b/	16.5 b/	19.8 b/	19.3 b/	...
El Salvador	51.8	46.6	42.3	30.0	35.5	55.0	39.3	31.2	...
Guatemala b/	42.3	34.8	41.5	34.2	17.3	8.9	10.2	...	...
Honduras	48.5	51.7	60.6	39.2	46.7	32.6	39.4	54.9	...
Nicaragua b/	11.1	7.7	4.0	3.5	4.3	14.5	31.9	69.7	...
<b>Intereses pagados de la deuda externa c/ / déficit de la cuenta corriente</b>									
Centroamerica	50.0	30.0	33.6	27.5	32.0	25.0	19.7	...	...
Costa Rica	140.9	69.4	90.4	63.5	35.7 b/	98.8 b/	46.0 b/	35.8 b/	...
El Salvador	95.7	38.3	31.1	15.3	29.7	27.3	20.4	32.7	...
Guatemala b/	420.4	30.3	33.2	27.6	41.3	38.2	11.1	...	...
Honduras	48.9	43.7	55.2	27.6	73.3	35.9	47.2	43.5	...
Nicaragua b/	2.4	1.6	0.7	0.8	2.4	2.4	4.9	11.5	...

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares.

b/ Se refiere a la deuda externa pública total.

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

Cuadro 6

## CENTROAMERICA: INDICADORES DE PRECIOS Y SALARIOS

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994 a/
Tasas de crecimiento									
<b>Indice de precios al consumidor (diciembre a diciembre)</b>									
Costa Rica	15.4	16.4	25.3	10.0	27.3	25.3	17.0	9.0	17.1
El Salvador	30.2	19.6	18.2	23.5	19.3	9.8	20.0	12.1	9.5
Guatemala b/	25.7	10.1	11.0	17.9	60.6	10.0	14.2	11.6	13.0
Honduras	3.2	2.9	6.7	11.4	36.4	21.4	6.5	13.0	27.6
Nicaragua	747.4	1,347.2	33,657.3	1,689.1	13,490.3	865.6	3.5	19.5	10.1
<b>Indice de precios al consumidor (promedio anual)</b>									
Costa Rica	11.8	16.8	20.8	16.5	19.0	28.7	21.8	9.8	13.3
El Salvador	31.9	24.9	19.8	17.6	24.0	14.4	11.2	18.5	10.6
Guatemala	32.8	10.8	10.3	13.0	41.0	35.1	10.2	13.4	12.7
Honduras	4.4	2.5	4.5	9.8	23.3	34.0	8.8	10.7	21.5
Nicaragua	681.6	911.9	14315.8	4709.2	7485.7	2742.2	23.7	20.4	7.2
<b>Variaciones de salarios reales c/</b>									
Costa Rica	6.1	-9.6	-4.5	0.6	1.8	-4.6	4.1	10.2	...
El Salvador d/	14.0	-19.9	-2.6	-15.0	-7.3	-1.2	-10.1	3.9	...
Guatemala e/	-24.7	-9.8	29.0	-11.5	-20.2	3.8	-9.3	-11.8	...
Honduras	-4.2	-2.4	-4.3	-8.9	16.8	0.1	13.3	1.8	...
Nicaragua	-63.9	-31.4	-64.7	93.2	61.6	3.2	19.2	-3.4	...

Fuente : CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares

b/ de 1985 a 1990 corresponde al índice nacional, de 1991 a 1993, corresponde al área urbana de Guatemala.

c/ Deflactado por el índice de precios al consumidor.

d/ Salarios mínimos de los trabajadores de industrias y servicios de San Salvador.

e/ Salarios mínimos de los trabajadores de industria manufacturera.

Cuadro 7

CENTROAMERICA: INDICADORES DEL GOBIERNO CENTRAL  
Porcentajes

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994 a/
<b>Ingresos tributarios / PIB</b>									
Costa Rica	13.6	14.5	14.4	14.4	14.0	14.4	15.1	15.3	...
El Salvador	13.1	10.9	9.3	7.6	8.1	8.6	8.8	9.4	...
Guatemala	7.0	8.1	8.7	7.8	6.8	7.3	8.3	7.8	...
Honduras	13.1	13.5	12.8	12.5	14.8	15.5	16.0	15.7	...
Nicaragua	27.8	24.6	19.2	23.9	13.5	17.7	19.3	18.0	...
<b>Gastos totales / PIB</b>									
Costa Rica	18.8	17.7	18.0	19.4	19.0	17.9	17.5	17.5	19.5
El Salvador	17.4	15.5	13.5	13.1	11.9	14.0	14.7	13.2	13.0
Guatemala	10.8	11.8	12.6	13.2	10.2	9.1	10.7	10.6	9.0
Honduras	22.2	22.3	21.9	22.1	22.8	20.7	22.9	27.3	21.3
Nicaragua	50.0	44.5	47.7	30.1	32.0	27.0	28.1	27.3	29.7
<b>Deficit fiscal / PIB</b>									
Costa Rica	3.3	2.0	2.5	4.1	4.4	3.1	1.9	1.9	4.6
El Salvador	2.8	3.8	3.2	4.9	3.2	4.7	4.7	3.0	1.6
Guatemala	1.3	2.4	2.4	3.8	2.3	0.1	0.0	1.6	1.6
Honduras	6.9	6.7	6.9	7.4	6.4	3.3	4.9	10.3	4.7
Nicaragua	17.6	16.8	26.5	6.7	17.1	7.5	7.6	7.1	8.3

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

## Cuadro 8

CENTROAMERICA: INDICADORES DEL CREDITO  
Tasas de crecimiento

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994 a/
<b>Credito interno b/</b>									
Costa Rica	24.8	17.2	15.9	4.0	30.4	7.0	24.3	24.8	...
El Salvador	10.9	8.4	9.6	30.7	12.3	16.1	27.9	13.6	...
Guatemala	-4.9	7.7	7.1	13.7	11.5	25.8	17.0	7.8	...
Honduras	7.7	19.3	8.6	12.6	7.3	-12.2	16.6	15.5	...
Nicaragua c/	164.8	454.3	16,924.0	4,228.0	26,872.7	493.6	461.3	15.7	...
<b>Credito al sector publico</b>									
Costa Rica	33.0	11.3	18.0	-2.4	30.7	4.9	-4.3	2.8	...
El Salvador	-5.2	8.6	4.0	71.9	16.8	12.6	11.9	7.6	...
Guatemala	-25.8	-3.0	-11.6	22.5	5.1	53.1	-22.8	-23.5	...
Honduras	6.6	28.2	14.9	19.7	8.4	-56.8	-17.9	18.8	...
Nicaragua c/	139.4	473.2	18,200.9	4,361.1	17,981.3	295.2	794.3	12.2	...
<b>Credito al sector privado</b>									
Costa Rica	17.3	23.3	14.0	10.2	30.2	8.9	48.0	36.6	...
El Salvador	21.8	8.2	12.5	10.7	8.8	18.9	40.2	17.3	...
Guatemala	9.6	26.5	15.3	10.7	13.9	16.4	35.1	15.9	...
Honduras	8.2	15.1	5.4	8.6	6.6	16.5	24.8	15.0	...
Nicaragua c/	271.5	402.2	12,981.6	3,625.1	73,219.4	1,658.9	21.8	49.9	...

Fuente : CEPAL y Consejo Monetario Centroamericano

a/ Cifras preliminares

b/ Sobre la base de saldos nominales de fin de año.

c/ A partir de 1991, la tasa de crecimiento corresponde a cifras en cordobas oro.

Cuadro 9

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

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994 a/
<b>Valor de las exportaciones al resto de Centroamérica</b>									
(Millones de pesos centroamericanos)									
Total	417.6	506.1	550.0	652.6	662.5	778.7	1,060.3	1,153.9	905.3
Costa Rica	100.5	109.6	129.9	144.0	134.6	177.8	310.9	322.5	265.9 b/
El Salvador	91.0	119.6	139.8	180.0	175.0	193.7	270.5	310.2	378.0
Guatemala	192.0	232.2	236.0	249.0	288.0	324.0	395.4	417.8	261.4 c/
Honduras	18.8	25.9	25.2	29.0	22.9	32.0	36.5	46.4	...
Nicaragua	15.2	18.8	19.1	50.6	42.0	51.2	47.0	57.0	...
<b>Relación entre el valor de las exportaciones al resto de Centroamérica y el valor de las exportaciones totales</b>									
(Porcentajes)									
Total	10.3	13.3	13.8	15.7	15.2	17.6	22.8	22.4	...
Costa Rica	9.3	9.9	11.0	10.8	9.9	11.9	18.1	16.6	12.3
El Salvador	11.7	20.3	22.9	36.1	30.2	32.9	46.1	42.4	45.9
Guatemala	18.4	23.7	22.0	22.1	23.8	26.3	30.8	30.8	17.2
Honduras	2.1	3.1	2.9	3.3	2.6	3.8	4.3	5.5	...
Nicaragua	5.9	6.4	8.1	15.9	12.6	19.1	21.6	21.3	...

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

a/ Cifras preliminares.

b/ Cifras preliminares, enero-octubre.

c/ Cifras preliminares, enero-julio.

Cuadro 10

## COSTA RICA: PRINCIPALES INDICADORES PARA ESTIMACION ADELANTO 1994

	1992	1993 a/	1994 a/
Tasas de crecimiento			
A. Producto interno bruto	7.2	6.4	5.0
Agricultura	3.9	2.5	2.0
Industria manufacturera b/	10.3	6.4	5.5
Construcción	2.6	16.5	8.5
Resto sectores	7.7	7.1	5.7
B. Formación bruta de capital fijo	21.8	24.2	4.0
C. Índice del costo de vida			
Promedio anual	21.8	9.8	13.3
Diciembre-diciembre c/	17.0	9.0	17.1
Octubre-octubre	18.1	9.2	17.1
D. Tasa de desocupación (nivel nacional)	4.1	4.1	...
Millones de colones			
E. Situación fiscal			
Ingresos del gobierno central	140,900	167,500	193,050
Egresos del gobierno central	158,336	188,243	252,500
Déficit fiscal	17,436	20,743	59,450 d/
Coeficientes del PIB			
Ingresos del gobierno central	15.6	15.5	14.9
Egresos del gobierno central	17.5	17.5	19.5
Déficit fiscal	1.9	1.9	4.6
Indices 1980 = 100.0			
F. Índice del valor unitario			
Exportaciones	76.1	77.0	82.7
Importaciones	87.8	87.2	90.4
Millones de dólares			
G. Deuda externa			
Deuda externa pública	3,289	3,158	3,193
H. Balanza de pagos			
Exportaciones de bienes y servicios	2,573	2,995	3,306
Bienes (fob)	1,714	1,945	2,162
Servicios	859	1,050	1,144
Importaciones de bienes y servicios	2,896	3,416	3,682
Bienes (fob)	2,212	2,610	2,770
Servicios	684	806	912
Transferencias unilaterales privadas	86	86	80
Pago neto a factores	209	201	201
Déficit en cuenta corriente	446	536	497
Entradas netas de capital	587	574	208
Transferencias unilaterales oficiales	85	67	59
Capital de largo plazo	261	...	...
Capital de corto plazo	114	...	...
Errores y omisiones netos	128	...	...
Balance global	141	104	-230
Variación de reservas (- significa aumento)	-133	-104	230
PIB a precios corrientes	904,553	1,077,282	1,294,969

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares.

b/ Incluye minería.

c/ Los niveles de noviembre y diciembre de 1993 son estimados.

d/ No incluye las pérdidas del Banco Anglo Costarricense.

Cuadro 11

## EL SALVADOR: PRINCIPALES INDICADORES PARA ESTIMACION ADELANTO 1994

	1992	1993 a/	1994 a/
Tasas anuales de crecimiento			
A. Producto interno bruto	5.3	5.1	5.0
Agricultura	9.0	0.5	-0.1
Minería	12.0	12.5	11.1
Industria manufacturera	6.0	7.8	7.9
Construcción	12.0	10.3	10.1
Resto sectores	2.9	4.4	5.8
B. Formación bruta de capital fijo	25.3	10.6	15.7
C. Índice de costo de vida			
Promedio anual	11.2	18.5	10.6 b/
Diciembre-diciembre	19.9	12.1	9.5 b/
Octubre-octubre	17.0	13.5	9.1 b/
Coeficientes			
D. Tasa de desocupación (nivel nacional)	...	9.9	9.0
Millones de colones			
E. Situación fiscal			
Ingresos gobierno central c/	5,479	6,781	8,894
Egresos gobierno central	8,081	8,760	10,130
Déficit fiscal	2,602	1,979	1,236
Coeficientes del PIB			
Ingresos gobierno central	10.0	10.2	11.4
Egresos gobierno central	14.7	13.2	13.0
Déficit fiscal	4.7	3.0	1.6
Indices base 1980 = 100.0			
F. Índice de valor unitario			
Exportaciones de bienes fob	68.7	72.2	
Importaciones de bienes fob	149.5	150.3	
Millones de dólares			
G. Deuda externa			
Deuda externa total	2,338 d/	1,950 d/	1,957 d/
H. Balanza de pagos			
Exportaciones de bienes y servicios	881	1,064	1,179
Bienes (fob)	587	732	823
Servicios	294	332	356
Importaciones de bienes y servicios	1,946	2,145	2,408
Bienes (fob)	1,587	1,785	1,949
Servicios	359	360	459
Transferencias unilaterales privadas	702	823	939
Pago neto a factores	60	41	-9
Déficit en cuenta corriente	423	299	281
Entradas netas de capital	482	465	466
Transferencias unilaterales oficiales	226	220	285
Capital de largo plazo	131	96	46
Capital de corto plazo	125	149	135
Errores y omisiones netos	e/	e/	e/
Balance global	59	166	185
Variación de reservas (- significa aumento)	-59	-144	-135

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares.

b/ Estimaciones.

c/ Excluye donaciones.

d/ Se refiere a la deuda pública.

e/ Incluido en el total de capital de corto plazo.

Cuadro 12

## GUATEMALA: PRINCIPALES INDICADORES PARA ESTIMACION ADELANTO 1994

	1992	1993 a/	1994 b/
Tasas anuales de crecimiento			
A. Producto interno bruto	4.7	3.8	4.0
Agricultura	3.0	2.0	2.0
Minería	29.3	12.6	...
Industria manufacturera	3.1	2.4	3.0
Construcción	21.5	10.5	2.1
Resto de sectores	5.1	4.7	5.5
B. Formación bruta de capital fijo	28.3	6.5	3.0
C. Índice del costo de vida			
Promedio anual	10.2	13.4	12.7 c/
Diciembre - diciembre Mes de 1993 / mismo mes 1992.	14.2	11.6	13.0
Coeficientes			
D. Tasa de desocupación (nivel nacional)			
Abierta	5.7	5.5	...
Equivalente	33.3	32.7	...
Millones de quetzales			
E. Situación fiscal			
Ingresos del gobierno central	5,743	5,745	5,532
Egresos del gobierno central	5,753	6,734	6,750
Déficit fiscal	11	990	1,219
Coeficientes del PIB			
Ingresos del gobierno central	10.6	9.0	7.4
Egresos del gobierno central	10.7	10.6	9.0
Déficit fiscal	0.0	1.6	1.6
Indices base (1980 = 100.0)			
F. Índice del valor unitario			
Exportaciones	84.9	87.0	104.1
Importaciones	100.7	101.1	103.3
Millones de dólares			
G. Deuda externa			
Deuda externa total	...	...	...
Servicio de la deuda externa pública	194 d/	151 d/	...
Amortizaciones	111	108	...
Intereses	84	44	...
Millones de dólares			
H. Balance de pagos			
Exportaciones de bienes y servicios	1,898	1,808	2,538
Bienes (fob)	1,284	1,356	1,519
Servicios	614	452	1,019
Importaciones de bienes y servicios	2,853	2,807	3,462
Bienes (fob)	2,328	2,381	2,435
Servicios	525	426	1,027
Transferencias unilaterales privadas	339	310	378
Pago neto a factores	141	77	66
Déficit en cuenta corriente	757	766	612
Entradas netas de capital	739	879	573
Transferencias unilaterales oficiales	52	53	65
Capital de largo plazo	278	358	404
Capital de corto plazo	327	548	104
Errores y omisiones netos	82	-80	0
Balance Global	-18	113	-39
Variación de reservas (- significa aumento)	18	-113	39

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares.

b/ Cifras estimadas.

c/ Cifras al 30 de septiembre.

d/ No incluye el Banco de Guatemala.

Cuadro 13

## HONDURAS: PRINCIPALES INDICADORES PARA ESTIMACION ADELANTO, 1994

	1992	1993 a/	1994 a/
A. Producto interno bruto b/	6.1	6.2	-1.8
Agricultura	3.6	1.3	-2.9
Minería	10.7	3.6	4.7
Industria manufacturera	6.1	6.3	-2.0
Construcción	34.0	21.1	-17.2
Resto sectores	4.8	7.2	0.5
B. Formación bruta de capital fijo	26.9	18.4	4.1
C. Índice de costo de vida			
Promedio anual	8.8	10.7	21.5
Diciembre-diciembre	6.5	13.0	27.6
Octubre de 1994-octubre de 1993	5.4	13.6	25.5
	Coeficientes		
D. Tasa de desocupación abierta (Tegucigalpa)	6.4	7.5	...
	Millones de lempiras		
E. Situación fiscal			
Ingresos gobierno central	3,376	3,829	4,560.1
Egresos gobierno central	4,305	6,137	5,836.2
Déficit fiscal	929	2,308	1,276.1
	Coeficientes del PIB		
Ingresos gobierno central	18.0	17.1	16.7
Egresos gobierno central	22.9	27.3	21.3
Déficit fiscal	4.9	10.3	4.7
F. Índice de valor unitario			
Exportaciones	90.2	92.3	111.6
Importaciones	82.6	84.7	86.1
	Millones de dólares		
G. Deuda externa			
Deuda externa total b/	3,538	3,762	3,921
Servicio deuda externa	414	597	585
Pago de amortizaciones	235	389	385
Intereses	179	208	200
H. Balanza de pagos			
Exportaciones de bienes y servicios	1,051	1,087	1,245
Bienes (fob)	843	846	951
Servicios	208	241	294
Importaciones de bienes y servicios	1,221	1,336	1,389
Bienes (fob)	983	1,080	1,117
Servicios	238	257	272
Transferencias unilaterales privadas	61	48	40
Pago neto a factores	270	276	269
Déficit en cuenta corriente	379	477	373
Entradas netas de capital	371	335	349
Transferencias unilaterales oficiales	155	124	120
Capital de largo plazo	160	178	237
Capital de corto plazo	37	39	-8
Errores y omisiones netos	19	80	...
Balance global	-8	-142	-24
Variación de reservas (-significa aumento)	-24	102	55

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares.

b/ A precios de 1978 y a costo de factores.

b/ Se refiere a la deuda pública y privada desembolsada.

Cuadro 14

## NICARAGUA: PRINCIPALES INDICADORES PARA ESTIMACION ADELANTO 1994

	1992	1993 a/	1994 a/
Tasas anuales de crecimiento			
A. Producto interno bruto	0.4	-0.9	2.6
Agricultura	2.9	1.0	5.5
Minería	17.1	2.1	5.7
Industria manufacturera	-5.1	-1.5	1.5
Construcción	8.3	1.5	3.0
Resto de sectores	1.1	-1.7	1.6
B. Formación bruta de capital fijo	8.9	3.9	0.2
C. Índice de costo de vida			
Promedio anual	23.7	20.4	7.2
Diciembre/diciembre	3.5	19.5	10.1
Octubre/octubre	1.2	19.8	9.4
Coeficientes			
D. Tasa de desempleo abierto	17.8	21.8	23.5
Tasa de subempleo	32.5	28.3	28.3
Tasa de subutilización global	50.3	50.1	51.8
E. Situación fiscal			
Coeficientes del PIB			
Ingresos del gobierno central	20.5	20.2	21.4
Egresos del gobierno central	28.1	27.3	29.7
Déficit fiscal	7.6	7.1	8.3
F. Índice del valor unitario			
Indices base 1980 = 100.0			
Exportaciones b/	53.6	60.2	73.4
Importaciones	110.9	117.8	123.2
G. Deuda externa			
Deuda externa pública	10,806	10,987	10,900
H. Balanza de pagos			
Exportaciones de bienes y servicios	304	367	460
Bienes (fob)	218	267	329
Servicios	86	100	131
Importaciones de bienes y servicios	893	816	871
Bienes (fob)	736	659	718
Servicios	157	157	153
Transferencias unilaterales privadas	10	25	30
Pago neto a factores	495	429	466
Déficit en cuenta corriente	1,074	853	847
Entradas netas de capital	1,076	771	892
Transferencias unilaterales oficiales	379	396	195
Capital de largo plazo	-457	-390	...
Capital de corto plazo	1,113	639	...
Errores y omisiones netos	41	126	...
Balance global	2	-82	45
Variación de reservas (- significa aumento)	24	54	-45

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares.

b/ Bienes, excluyendo productos de la minería (especialmente oro y plata).