

AMÉRICA DEL SUR

Argentina

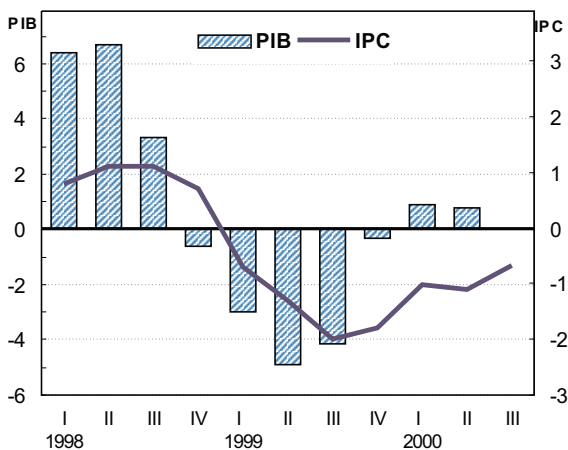
Al persistir las deterioradas condiciones de financiamiento externo y las dificultades para reducir el déficit fiscal, la economía argentina siguió en el año 2000 sumida en la crisis a que se precipitó a mediados de 1998. El producto se mantuvo estancado luego de la baja del año anterior, en tanto que la inversión fija volvió a declinar. En presencia de una alicaída demanda, la variación del índice de precios al consumidor fue nuevamente negativa y el desempleo rebasó el 15%. Debido al alza del petróleo, subieron los precios medios de exportación, en tanto el volumen agregado aumentó moderadamente, con lo que el año cerraría con un superávit en el comercio de bienes (f.o.b.) de 1 800 millones de dólares. Pese a los mayores pagos por servicios financieros, la brecha de la cuenta corriente se contrajo.

La política económica se ocupó de variados temas, como el régimen impositivo para las inversiones en capital físico, las normas del mercado de trabajo, los criterios de regulación en áreas de servicios públicos y la integración regional, pero el centro de atención estuvo en las finanzas públicas, por lo que se adoptaron diversas medidas para aumentar ingresos y disminuir gastos. Aunque en grado inferior al previsto, el gobierno nacional habría logrado incrementar el superávit primario, pero el déficit financiero se amplió. El crédito externo experimentó intensos altibajos, dado que empezó el año bastante fluido para restringirse posteriormente en forma marcada. En una situación política compleja, la drástica retracción de la demanda de

títulos argentinos en octubre y noviembre creó graves tensiones en los mercados de activos. En tales circunstancias, se negoció un paquete crediticio de elevado monto (especialmente con organismos multilaterales) y se anunciaron medidas orientadas a reforzar la solvencia fiscal a mediano plazo, sin perjuicio de corregir al alza la previsión del déficit para el año entrante.

Las autoridades que asumieron en diciembre de 1999 reafirmaron la vigencia del régimen monetario y manifestaron preocupación por las tendencias de las cuentas fiscales. Los anuncios tributarios incluyeron modificaciones en el impuesto a las ganancias y un gravamen transitorio sobre las rentas altas; se amplió la

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



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales

base del IVA, y se elevaron los tributos sobre las ventas de diversos productos, al tiempo que se cancelaba la aplicación prevista de rebajas en las contribuciones de seguridad social. Además, el gobierno nacional acordó con las provincias mecanismos de transferencia de recursos por coparticipación en impuestos. En enero se concretó un acuerdo con el Fondo Monetario, que contemplaba un déficit de 1.7% del PIB (2.7% al incluir la pauta indicativa para los déficit provinciales).

Las medidas fiscales estuvieron orientadas a reducir las primas de “riesgo país” y mejorar las condiciones del crédito al sector privado. Pese a la reducción inicial de las tasas de interés, la actividad no despegó, en detrimento de los ingresos tributarios esperados. Si bien se cumplieron las metas de déficit del primer trimestre, las cifras de abril suscitaban inquietud y los precios de los títulos se desplomaron. El gobierno decidió recortes en el gasto, incluidas reducciones en los salarios superiores de la administración, y dispuso facilidades de pago para las deudas impositivas.

Aunque la tensión en los mercados financieros se aplacó, las tasas de rendimiento siguieron más altas que en los meses previos. Desde el punto de vista fiscal, el déficit financiero del primer semestre se ajustó a lo pautado, debido a la disminución nominal del gasto primario. La recaudación tributaria mostró una suba, atribuible a la evolución del segundo trimestre, en que influyó la moratoria. Comparando con el mismo período

de 1999, cayeron los impuestos de seguridad social y sobre el comercio exterior, aumentó levemente el IVA y subieron los gravámenes sobre productos específicos y los impuestos sobre renta y patrimonio.

El largo período de baja actividad, la debilidad de las señales de recuperación y, probablemente, la percepción de que la política económica se concentraba en el ajuste generaron un clima pesimista que redundó en comportamientos precautorios y en la contacción del gasto privado. En octubre el gobierno anunció medidas para favorecer la inversión, como reducciones en el impuesto sobre intereses pagados, modificaciones al tratamiento fiscal de las amortizaciones y devoluciones de IVA. Al mismo tiempo, decidió prorrogar concesiones de explotación de combustibles y acelerar la negociación de contratos para inversiones en caminos y ferrocarriles.

Estos anuncios se efectuaron en un momento de turbulencia política, marcada por la renuncia del Vicepresidente y tensiones al interior de la coalición oficialista. Asimismo, analistas y operadores financieros manifestaron dudas sobre las posibilidades de acceso al crédito para el sector público. La desconfianza se manifestó en la demanda de bonos, cuyos rendimientos treparon hasta valores característicos de estados de extrema tensión. Para apaciguar la convulsión financiera el gobierno negoció un paquete de créditos contingentes. El programa asociado de políticas contempla el compromiso de las provincias de congelar los niveles nominales de gasto primario y reformas al sistema de seguridad social. Los recursos provenientes del acuerdo con el Fondo Monetario, se proyecta modificar la ley de “solvencia fiscal”, previéndose a corto plazo un mayor déficit público, que debiera desaparecer en un lapso de cinco años, para lo cual habrá nuevas restricciones al gasto.

En lo inmediato, tales acciones tenían por objeto restablecer la liquidez e inicialmente se observó alguna reanimación en la demanda de títulos. En condiciones todavía inciertas y con estrechos horizontes de decisión, seguía planteada la búsqueda de una perspectiva de crecimiento que permitiera fundamentar las decisiones de gasto y financiamiento y aliviar de modo sostenible las presiones sobre las finanzas públicas.

Ante el relajamiento de la política fiscal y una oferta crediticia comparativamente fluida, la producción insinuó algún repunte a finales de 1999, pero en el primer semestre de 2000 el PIB desestacionalizado declinó. En el plano sectorial, hubo caídas en la construcción y la actividad agropecuaria (pese al repunte de la cosecha de granos). La producción minera creció y la actividad industrial aumentó ligeramente. Se elevó la producción

ARGENTINA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1998	1999	2000 ^a
<i>Tasas de variación anual</i>			
Producto interno bruto	3.9	-3.4	0.0
Precios al consumidor	0.7	-1.8	-0.7
Salario real	-0.3	0.3	1.5
Dinero (M1)	0.9	-2.1	-1.9
Tipo de cambio real efectivo ^b	-3.0	-7.4	0.9
Relación del intercambio	-4.6	-5.2	6.4
<i>Porcentajes</i>			
Tasa de desempleo urbano	12.9	14.3	15.1
Resultado fiscal/PIB	-1.4	-1.7	-2.0
Tasa de interés real pasiva	6.6	9.4	8.9
Tasa de interés real activa	9.6	12.4	11.7
<i>Millones de dólares</i>			
Exportaciones de bienes y servicios	31 093	27 757	31 100
Importaciones de bienes y servicios	38 493	32 557	33 700
Saldo en cuenta corriente	-14 698	-12 155	-10 400
Cuenta de capital y financiera	18 790	13 355	8 400
Balanza global	4 092	1 200	-2 000

Fuente: Apéndice Estadístico.

^a Estimaciones preliminares.

^b Una tasa negativa significa una apreciación real.

de diversos bienes intermedios y la fabricación de automóviles mejoró a partir de muy bajos niveles. En cambio, disminuyó la producción de insumos para la construcción y de artículos para el hogar. El producto de los servicios se incrementó moderadamente. En conjunto, hasta bien avanzado el segundo semestre la actividad mostraba una débil expansión, de manera que el producto agregado del año habría sido similar al de 1999.

El descenso en el coeficiente de empleo hizo que en el promedio anual la desocupación subiera a 15.1%, el mayor nivel en tres años, al tiempo que los salarios en la industria manufacturera se mantuvieron estables en términos reales.

Los precios al consumidor declinaron 0.7% durante los primeros once meses. La caída fue más aguda en los servicios cuya oferta ha provenido tradicionalmente del sector privado, mientras que los precios de los bienes variaron muy poco. La traslación de impuestos y la suba

del petróleo influyeron sobre los combustibles; asimismo, hubo alzas en las tarifas eléctricas.

La variación de los precios internos fue nuevamente más baja que la inflación internacional, de modo que el tipo de cambio real de las importaciones siguió subiendo en forma paulatina respecto del dólar. La apreciación de esa divisa frente a otras monedas erosionó en diversos mercados la competitividad argentina.

El déficit en cuenta corriente volvió a disminuir, pero sería superior este año a 3.5% del PIB. Los pagos netos a factores se habrían elevado a unos 8 300 millones de dólares, nivel 85% superior al de cinco años antes y equivalente a más de 30% de las exportaciones de bienes. El ingreso neto de capitales se contrajo a unos 8 400 millones de dólares y, asociada a una menor demanda de base monetaria, se anotó una merma en las reservas.

Los valores de exportación de bienes recuperaron buena parte de la caída experimentada en 1999, gracias al apreciable aumento de los precios. Sin embargo, al excluirse los combustibles los precios medios de exportación en el primer semestre fueron similares a los del mismo período del año anterior.

El análisis de los datos para los primeros ocho meses del año deja de manifiesto el incremento de los valores exportados de combustibles, no obstante la disminución de su volumen. También crecieron (cerca de 15%) las ventas de manufacturas de origen no agropecuario, aunque la difundida suba compensó sólo parcialmente la caída de 1999. En el leve aumento de los valores exportados de bienes primarios influyó el comportamiento de cereales y semillas oleaginosas. Disminuyeron las exportaciones de manufacturas de origen agropecuario, con una intensa caída de las grasas y los aceites, atribuible al debilitamiento de la demanda externa; por el contrario, aumentaron las ventas de carnes y residuos de las industrias alimentarias.

La información para los primeros ocho meses da cuenta de un leve repunte de las importaciones, con retrocesos en el caso de las de bienes de capital y fuertes alzas en las de bienes de consumo y productos intermedios.

Aunque la participación del Mercosur en las exportaciones mejoró, se mantuvo bastante por debajo de los registros previos a 1999. El quiebre de la tendencia expansiva del comercio intrarregional dio origen a largas y tensas negociaciones sobre el intercambio de productos tales como los automotores, en tanto que en el plano macroeconómico los gobiernos acordaron establecer pautas para la evolución de indicadores fiscales y de precios.

Bolivia

Merced al empuje de las exportaciones, especialmente de gas natural a Brasil, el ritmo de expansión de la economía boliviana subió a 2.0% (0.6% en 1999), pero quedó lejos de la meta (4.0 - 4.5%), a causa de la debilidad de la demanda interna y de las protestas campesinas en el último cuatrimestre, que prácticamente paralizaron el país. La inflación anualizada se acercó a 4% en noviembre. Se estima que el déficit fiscal seguirá siendo representando del orden del 4% del PIB. La materialización del grueso de los proyectos de las empresas capitalizadas y el término de las obras de construcción del gasoducto a Brasil explican la caída de la inversión extranjera directa.

En abril el gobierno decidió lanzar un Programa de Reactivación Económica (PRE) destinado a mejorar el financiamiento bancario a las empresas, acelerar la construcción de obras de infraestructura e implementar planes ocupacionales de emergencia, pero la respuesta del sector privado fue escasa y la tardía aprobación por el Congreso de las leyes requeridas frustró la aplicación de algunas de las iniciativas.

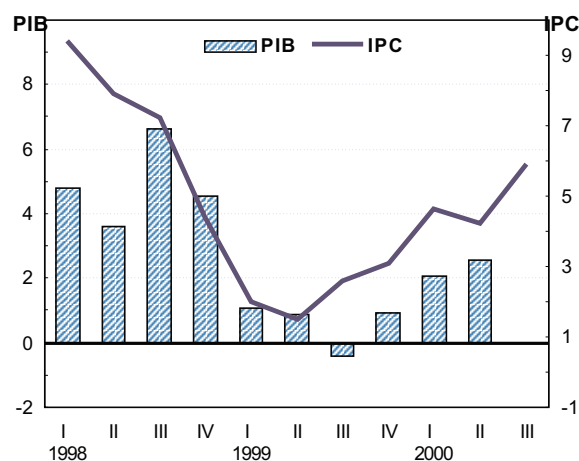
La política monetaria mantuvo su carácter restrictivo. La comparación de los agregados monetarios entre septiembre 1999 y septiembre de 2000 revela un incremento de apenas 3% en M1-M4. La base monetaria se expandió 8% y la emisión creció un 3%. En los nueve primeros meses del año la evolución de la mayoría de los principales agregados monetarios fue más contractiva. La base monetaria se retrajo 15%. Los agregados M1-M4, en moneda nacional, registraron caídas del orden de 10%, mientras tanto aquellos en moneda extranjera anotaban modestos incrementos. Este panorama restrictivo se relaciona con una débil demanda de dinero, atribuible a las desfavorables expectativas de los agentes o a la erradicación forzosa de cicales y la implementación de la Ley de Aduanas, medidas que restaron liquidez al sector informal. Las tasas de interés, en moneda nacional y extranjera, se mantuvieron estables y las reservas internacionales disminuyeron de 1100 millones de dólares al principio del año a menos de mil millones de dólares a finales de septiembre.

Al igual que en 1999, el Gobierno se vio obligado negociar con el Fondo Monetario un aumento del déficit fiscal de 3.7 a 4 % del PIB, para financiar el programa de

reactivación económica y solucionar los conflictos sociales que estallaron en el último cuatrimestre. Gran parte del déficit, 3.7% del PIB, corresponde al costo de la reforma del sistema de pensiones.

El Banco Central mantuvo el régimen cambiario de paridad móvil, en el que el ritmo de devaluación depende de la trayectoria de las variables macroeconómicas. La devaluación de aproximadamente 0.5% mensual instaurada en marzo de 1999 fue mantenida durante el 2000 y, por lo que a fines de noviembre la devaluación

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



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales

**BOLIVIA: PRINCIPALES INDICADORES
ECONÓMICOS**

	1998	1999	2000 ^a
<i>Tasas de variación anual</i>			
Producto interno bruto	5.5	0.6	2.0
Precios al consumidor	4.4	3.1	3.8
Salario real	3.9	6.3	...
Dinero (M1)	10.0	-3.7	3.1
Tipo de cambio real efectivo b	-2.6	-0.2	2.9
Relación del intercambio	-4.9	-0.1	2.0
<i>Porcentajes</i>			
Tasa de desempleo urbano	4.1	6.1	...
Resultado fiscal/PIB	-4.0	-3.9	-4.0
Tasa de interés real pasiva	4.8	9.9	6.0
Tasa de interés real activa	30.7	32.5	30.1
<i>Millones de dólares</i>			
Exportaciones de bienes y servicios	1 355	1 310	1 445
Importaciones de bienes y servicios	2 200	1 989	2 095
Saldo en cuenta corriente	-677	-557	-600
Cuenta de capital y financiera	778	515	365
Balanza global	-101	-42	-235

Fuente: Apéndice Estadístico.

^a Estimaciones preliminares.

^b Una tasa negativa significa una apreciación real.

nominal acumulada bordeaba el 6%, lo que dio origen a una pequeña depreciación del tipo de cambio real con respecto a los socios comerciales más importantes.

A principios del año Bolivia fue calificado como país elegible para acceder a una nueva iniciativa de reducción de la deuda externa. Se determinó, en principio, un alivio adicional de la deuda de 854 millones de dólares en valor presente, equivalente a 1300 millones de dólares en valor nominal. Alrededor de dos tercios de este monto serán proporcionados por los acreedores multilaterales (Banco Interamericano de Desarrollo, Banco Mundial, Fondo Monetario y la Corporación Andina de Fomento) y el resto, por los acreedores bilaterales. La asignación de los recursos del alivio de la deuda ha sido evaluada por la sociedad civil en la instancia denominada Diálogo Nacional 2000.

Las actividades primarias y las comunicaciones fueron las de mejor desempeño, en contraste con el retroceso de la construcción, especialmente la privada. En el sector agropecuario destacaron los aumentos de las cosechas de trigo y de soya. Los precios y los embarques

de zinc, oro y estaño, principales minerales de exportación, registraron considerables incrementos que sustentaron la recuperación del sector, el más golpeado por la crisis internacional en 1999. La maduración de cuantiosas inversiones redundó en una considerable mejoría del sector de hidrocarburos, en el que la producción de gas natural se amplió 22%, a consecuencia de las mayores exportaciones a Brasil.

La inflación acumulada durante los primeros once meses del año alcanzaba a 3.2%; y en los últimos 12 meses, a algo menos de 4%, con bruscos aumentos en septiembre y octubre (1.8 y 1.3% respectivamente), asociados al estallido de conflictos sociales. Sin embargo, en el mes de noviembre se produjo una caída importante (-2.5%) en el nivel de la inflación. En el repunte inflacionario gravitaron también el alza de los precios internacionales del petróleo y el aumento, a comienzos de año, del impuesto al consumo específico.

Los escasos antecedentes disponibles acerca del mercado de trabajo dan cuenta de un agravamiento de la desocupación, después de haber subido de 4.1 de 1998 a 6.1% en 1999.

El déficit en cuenta corriente se ubicará en torno del 7% del producto, cifra semejante al de 1999. El sustancial aumento de las exportaciones de bienes (15%) duplicó el correspondiente a las importaciones (7%). Importante fue también el incremento de los pagos factoriales, asociado a la privatización (capitalización) de empresas públicas en años anteriores. Las transferencias corrientes se mantuvieron en el nivel de los últimos años.

Dentro de las importaciones destacó el crecimiento de las de bienes de consumo, materias primas y productos intermedios. Las compras de bienes de capital, por el contrario, declinaron, debido principalmente al repliegue de la inversión extranjera directa.

El incremento de las exportaciones estuvo encabezado por las de gas natural a Brasil, seguidas por las de soya y productos de soya. Favorable fue también el desempeño de las ventas de minerales y manufacturas.

El balance en la cuenta de capital se redujo en forma importante, registrándose por primera vez en varios años una caída de 165 millones de dólares en las reservas internacionales.

A finales de septiembre el saldo de la deuda externa de mediano y largo plazo (4 426 millones de dólares) era 3% inferior al registrado el 31 de diciembre anterior, disminución atribuible a variaciones cambiarias y condonaciones de la deuda efectuadas en el marco de la primera iniciativa de reducción de la deuda externa. Especialmente importante fue la condonación de la deuda bilateral con Japón.

Brasil

Después de un bienio de recesión, escalada inflacionaria, fuerte devaluación, pérdidas de reservas y elevado déficit fiscal, el año 2000 la economía brasileña creció 4%, el déficit en cuenta corriente disminuyó a 4.1% del PIB (4.5% en 1999) y los precios subieron sólo 5.5%. La inversión extranjera directa volvió a crecer, cubriendo el grueso de la brecha de la cuenta corriente y de los egresos netos en otros rubros de la cuenta de capital. En tanto, el déficit fiscal se redujo a menos de 5% del PIB (casi 10% en 1999).

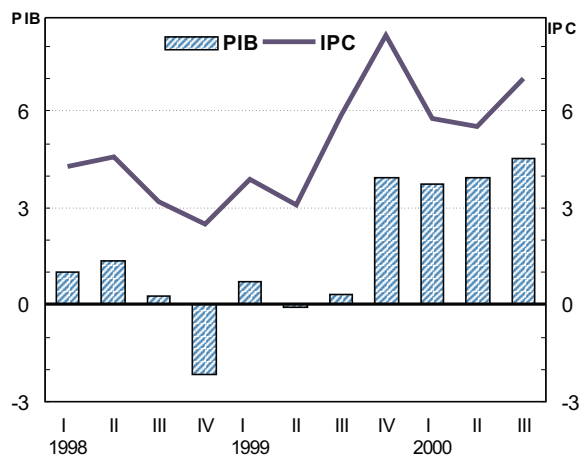
La política monetaria adoptó el sistema de metas de inflación, estableciéndose una meta de 6% para 2000 y de 4% para 2001. En tanto, el Banco Central disminuyó la tasa de interés básica anual de 19% a fines de 1999 a 16.5% en julio siguiente, poco más de 10% en términos reales, pero ésta se mantuvo invariable hasta casi el final del año, debido a la incertidumbre externa. El 20 de diciembre se redujo dicha tasa a 15.75%. Asimismo, el Banco Central rebajó los encajes bancarios, lo que provocó una expansión de los medios de pago de un 25%. Esta mayor liquidez y el menor costo del dinero contribuyeron al incremento del crédito al sector privado.

Los ingresos del gobierno federal se redujeron 2.6% en términos reales. En ello incidió la fuerte disminución de los ingresos transitorios que habían sido muy importantes en el ejercicio anterior, como los provenientes de las concesiones, y la desaparición del superávit de la cuenta correspondiente al petróleo, dado que no se había traspasado totalmente a los consumidores el alza de precio del crudo. A fin de revertir esta situación, el gobierno aumentó en julio los precios de los combustibles. En tanto, la recaudación de la mayoría de los tributos ordinarios se elevó debido a la reactivación económica, al alza de las tasas impositivas y a una mejor administración tributaria. A su vez, los gastos totales tuvieron una reducción mayor a la de los ingresos, a raíz de la fuerte disminución de los pagos por intereses de la deuda pública, que en términos nominales descendieron de 9.9% del PIB en 1999 a 4.7% en el 2000. En cambio, los otros egresos se mantuvieron

prácticamente estables. De este modo, el déficit del gobierno federal se contrajo de 6.9% del PIB a sólo 2.2%.

Por su parte, los estados y municipios y las empresas estatales tuvieron un mejor desempeño. En los primeros, el aumento de la recaudación obedeció al mayor nivel de actividad. Además se concretaron acuerdos de renegociación con el gobierno federal que obligan a los gobiernos subnacionales a pagar intereses por sus deudas y a disminuir el nivel de endeudamiento. En las empresas

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



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

BRASIL: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1998	1999	2000 ^a
<i>Tasas de variación anual</i>			
Producto interno bruto	0.2	0.9	4.0
Precios al consumidor	2.5	8.4	5.5
Salario real	0.0	-4.4	-1.3
Dinero (M1)	7.1	22.7	22.8
Tipo de cambio real efectivo ^b	5.2	50.6	-7.4
Relación del intercambio	-2.1	-9.7	-7.4
<i>Porcentajes</i>			
Tasa de desempleo urbano	7.6	7.6	7.5
Resultado fiscal/PIB	-8.0	-9.5	-4.6
Tasa de interés real pasiva	24.1	19.8	10.7
Tasa de interés real activa	88.5	75.2	36.6
<i>Millones de dólares</i>			
Exportaciones de bienes y servicios	59 570	55 813	64 200
Importaciones de bienes y servicios	75 835	63 472	71 200
Saldo en cuenta corriente	-33 616	-24 996	-24 500
Cuenta de capital y financiera	17 314	8 230	21 300
Balanza global	-16 302	-16 766	-3 200

Fuente: Apéndice Estadístico.

^a Estimaciones preliminares.^b Una tasa negativa significa una apreciación real.

estatales destacó el incremento de las utilidades de PETROBRAS.

Junto con el inicio del año entró en vigencia la ley de responsabilidad fiscal, que limita la acción de los gestores públicos en la creación de nuevos gastos y exige establecer metas fiscales anuales y plurianuales sobre resultados y nivel de endeudamiento de cada gobierno.

Con el traspaso de la propiedad de dos importantes bancos estatales siguió adelante el ajuste del sistema financiero. Las ventas de estos bancos y de algunas empresas estatales de distribución de energía eléctrica dejaron de manifiesto la voluntad de proseguir con las privatizaciones. En tanto, continuaron los esfuerzos por modificar normas legales a fin de permitir la venta de las empresas generadoras de energía federales y del sistema de saneamiento.

La política de flotación libre no causó mayores fluctuaciones en el tipo de cambio, gracias a la cuantiosa entrada de inversión directa extranjera, con lo que la divisa brasileña se valorizó en términos reales frente a una canasta de monedas. Sin embargo, la persistencia de un elevado déficit externo expone a Brasil a choques del mercado financiero internacional, que con el nuevo

régimen cambiario se manifiestan en intensas fluctuaciones. En los últimos meses del año el tipo de cambio, que se había estabilizado en torno de 1.85 reales por dólar, se elevó a cerca de 2 reales, ante el deterioro de la situación argentina, el alza del precio del petróleo, las expectativas de alzas de las tasas internacionales de interés, la mayor volatilidad de los mercados bursátiles norteamericanos y la persistencia del déficit comercial.

La meta inflacionaria acordada con el Fondo Monetario para 2000 fue lograda a cabalidad, ya que la variación anualizada del IPC se ubicó en el rango de 6%, pero su cumplimiento pareció difícil en julio y agosto, cuando el alza mensual ascendió en promedio a 1.5%. Esto se debió a los efectos adversos de las condiciones climáticas para los precios agrícolas, el incremento de las tarifas de los servicios públicos y la escalada de los precios de los combustibles, los cuales subieron 20% en julio y agosto.

El mercado financiero acogió con desasosiego el diagnóstico gubernamental de que se trataba de un fenómeno transitorio y la decisión consiguiente de perseverar en la reducción de las tasas de interés, pero los temores se aplacaron con el retorno en septiembre a cifras de IPC bajas, en condiciones de razonable crecimiento y devaluación cambiaria.

La recuperación se sustentó en el dinamismo exportador y, especialmente, en el sostenido descenso de las tasas de interés y la ampliación del crédito al consumo. Significativo fue el repunte de la industria manufacturera (6%), destacando el desempeño de los bienes de consumo duradero (17%) y los bienes de capital (10%). Debido a los trastornos climáticos, la actividad agrícola aumentó apenas 2.5%, mientras que la construcción se recuperó (3.5%) de la caída del año anterior. Ante el estancamiento de las actividades del gobierno, atribuible a la política de control del gasto, los servicios aumentaron sólo moderadamente.

La mayor actividad contribuyó a la creación de casi un millón de puestos de trabajo, lo que se tradujo a partir de junio en un marcado descenso del desempleo, con lo que en septiembre esta tasa fue inferior a 7%. Por otra parte, retornaron al mercado muchas personas que buscaban empleo, expandiéndose la fuerza de trabajo y, por consiguiente, atenuando la reducción de la tasa de desempleo. Asimismo, hubo un fuerte incremento de las contrataciones en actividades formales. El salario real cayó en el primer semestre, pero luego anotó un alza moderada.

La sustentabilidad del crecimiento no está asegurada, debido a la notable vulnerabilidad externa. Pese a la devaluación, todavía no se genera un superávit comercial cuantioso. Las exportaciones se expandieron,

pero las importaciones siguieron altas, debido a los mayores costos del petróleo y la dependencia de insumos industriales y bienes de capital importados.

El deterioro de la relación entre el euro y el dólar también erosionó la competitividad de los productos brasileños en el importante mercado europeo (27% de las exportaciones), pero a la vez hizo caer los precios de los productos importados. A comienzos de año se había proyectado un superávit de 6 000 millones de dólares en el comercio de bienes, pero el resultado fue un déficit de 500 millones, con lo que la brecha en cuenta corriente ascendería a 24 500 millones de dólares, en todo caso algo inferior a la de 1999.

El volumen exportado aumentó 12%, pero los precios subieron sólo 1%, arrastrados por los productos básicos, ubicándose 18% por debajo de la cifra de 1997, el máximo de la década. En tanto, la suba del petróleo incrementó en 73% el valor importado en ese rubro y en 5% el monto global. El déficit del balance de servicios se incrementó levemente, a lo que contribuyó el aumento de los gastos en viajes y transportes. El déficit de la cuenta de factores prácticamente no varió y los pagos netos de intereses se mantuvieron en 16 000 millones.

El ingreso neto de capitales ascendió a 21 300 millones de dólares, cifra inferior al déficit de la cuenta corriente, por lo que el balance global anotó un déficit de 3 200 millones. Los flujos de capitales de largo plazo

llegaron a más de 30 000 millones de dólares; en cambio, los otros capitales registraron un egreso neto de 9 000 millones. Entre los ingresos de largo plazo volvieron a destacar las inversiones extranjeras directas, con alrededor de 30 000 millones, de modo que el ingreso neto por este concepto en el trienio llegó a 90 000 millones de dólares. Aunque una parte de tales ingresos provino de las privatizaciones, el grueso se destinó a adquisiciones y fusiones de empresas. Los flujos de préstamos de mediano y largo plazos, bonos y notas se han recuperado, pero a niveles inferiores a los observados en 1997, antes del estallido de la crisis. Esta cautela del sistema financiero internacional queda de manifiesto en la mantención de plazos cortos y altos márgenes para el sector privado no financiero.

El sector público procuró fortalecer la inserción del país en el mercado financiero internacional. El Tesoro colocó títulos con plazos de hasta 30 años para sustituir deudas antiguas y buscar un mejoramiento de su clasificación internacional. En octubre, una de las principales empresas calificadoras de riesgo anunció una revisión favorable para Brasil. Por otra parte, el gobierno ha trabajado con los organismos multilaterales (Banco Interamericano y Banco Mundial) para mantener un flujo positivo de financiamiento. A fin de fortalecer la confianza de los inversionistas, Brasil pagó anticipadamente casi todos los préstamos obtenidos como parte del paquete de ayuda de fines de 1998.

Chile

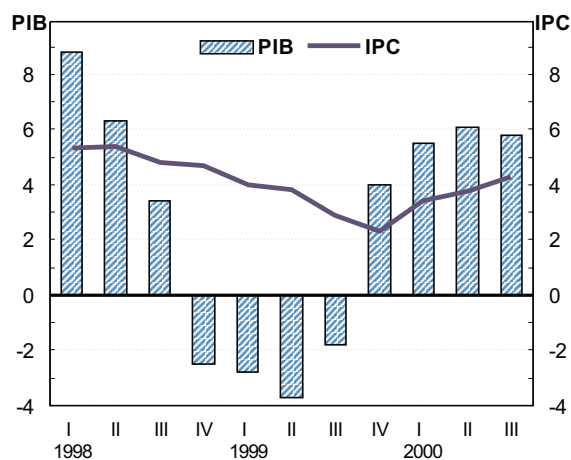
La economía chilena crecerá el año 2000 en alrededor de 5.5%, algo menos de lo postulado por el gobierno que asumió en marzo, perteneciente a la misma coalición que ha estado en el poder desde 1990, en el marco de una política orientada a revertir el déficit fiscal y generar un superávit de carácter estructural. Las exportaciones siguieron impulsando el crecimiento, apoyadas en la mejora de los precios de los principales productos que el país coloca en los mercados mundiales. Por el contrario, la escalada del precio del petróleo erosionó en alrededor de 800 millones dólares el ingreso nacional y deprimió el gasto de las personas, lo que sumado al debilitamiento de la afluencia de capitales y a una política monetaria algo más contractiva, redujo el efecto de las medidas orientadas a fortalecer la reactivación y abatir el desempleo. La trayectoria de la demanda interna, aunque positiva, apenas compensó la caída del año precedente. Las tasas de expansión más altas se registraron en los sectores primario y de servicios básicos, mientras la industria manufacturera y el comercio se incrementaron aproximadamente en la misma proporción que el producto y la construcción volvió a contraerse.

El valor de los bienes exportados aumentó 17%, ubicándose en el rango de los 18 500 millones de dólares, debido a que la reactivación de la demanda asiática empujó al alza los precios de los productos forestales y del cobre. A su vez, el incremento del tipo de cambio real fortaleció la competitividad de las exportaciones, en especial de las no tradicionales, cuyo volumen se amplió 9%.

Muy deprimida, en cambio, siguió hasta bien entrado el año la construcción, sector íntimamente ligado a la inversión y a la absorción de mano de obra. Tal desempeño, la menor afluencia de capitales externos y la culminación de grandes proyectos determinaron que la inversión, que ya había retrocedido 17% en 1999, siguiera arrojando cifras negativas en el primer semestre, tendencia que sólo se revirtió en el tercer trimestre.

El objetivo del Banco Central de mantener controlada la inflación y el del Ministerio de Hacienda, de equilibrar las cuentas fiscales, conspiraron contra una reactivación más vigorosa del gasto y del mercado laboral. Por consiguiente, entre enero y septiembre el desempleo nacional subió de 8.4 % a 10.7%, pero noviembre había retrocedido a 10%.

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



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales

CHILE: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1998	1999	2000 ^a
<i>Tsas de variación anual</i>			
Producto interno bruto	3.9	-1.1	5.5
Precios al consumidor	4.7	2.3	4.7
Salario real	2.7	2.4	1.5
Dinero (M1)	-8.3	20.2	3.0
Tipo de cambio real efectivo ^b	3.5	5.2	1.2
Relación del intercambio	-11.8	0.4	1.8
<i>Porcentajes</i>			
Tasa de desempleo	6.4	9.8	9.4
Resultado fiscal/PIB	0.4	-1.5	-0.1
Tasa de interés real pasiva	9.5	5.1	5.6
Tasa de interés real activa	14.5	9.0	10.5
<i>Millones de dólares</i>			
Exportaciones de bienes y servicios	18 949	19 406	22 150
Importaciones de bienes y servicios	21 580	18 056	21 180
Saldo en cuenta corriente	-4 143	-78	-865
Cuenta de capital y financiera	2 004	-670	365
Balanza global	-2 139	-748	-500

Fuente: Apéndice Estadístico.

^a Estimaciones preliminares.

^b Una tasa negativa significa una apreciación real.

Durante el primer trimestre la tasa de interés fue elevada en dos ocasiones, hasta sumar un aumento de 50 puntos base. La política monetaria se orientó a contener la inflación frente a las presiones tanto de costos, inducidas por la escalada de los precios del petróleo, como de demanda, previstas ante la alentadora evolución del nivel de actividad en el último trimestre de 1999. Estas medidas fueron adoptadas por el Banco Central pese a que el crecimiento del crédito venía declinando respecto de lo observado en el cuatrimestre precedente. Tampoco se consideró que la afluencia de capitales externos sería significativamente inferior a la de años anteriores. Con el fin de estimularlos, en mayo el Banco Central decidió eliminar el requisito de permanencia mínima de un año que se aplicaba a las inversiones externas. Otras importantes medidas adoptadas con posterioridad fueron la abolición del impuesto sobre las ganancias de capital a no residentes y la flexibilización en el porcentaje de endeudamiento ingresado como inversión extranjera.

La cautelosa política monetaria fue acompañada de una reducción del crecimiento del gasto, lo que permitió equilibrar las cuentas, tras el déficit equivalente a 1.5% del PIB en que había incurrido el sector público no financiero en 1999. La relación entre el gasto fiscal y el producto se mantuvo estable en el primer semestre y mostró una leve caída en el tercer trimestre, al tiempo que los ingresos acusaban un fuerte incremento, consistente con la recuperación del nivel de actividad. La ejecución presupuestaria se mantuvo dentro de los rigurosos márgenes definidos por las nuevas autoridades, pese a la adopción de medidas extraordinarias para ampliar la vigencia de los programas ocupacionales de emergencia.

En el tercer trimestre la recuperación dio señales de debilitamiento. La expansión anualizada de la cantidad de dinero privado en su acepción más amplia, que había sido de 17.7% en enero, cayó a 6.7% en julio, mientras que el desempleo seguía en alza. El Banco Central redujo entonces la tasa de interés en 50 puntos base, en tanto que el Ministerio de Hacienda anunció medidas tendientes a mejorar el acceso al crédito, profundizar la integración financiera y flexibilizar la regulación sectorial. Para robustecer la demanda se decidió hacer entrega de un bono extraordinario de 10 000 pesos a los beneficiarios del subsidio único familiar, proceder a una devolución anticipada de impuestos a cerca de un millón de personas naturales y realizar una repactación de las deudas tributarias.

Empeñadas en atenuar los efectos de los periódicos choques externos a que se ha visto expuesta la economía chilena, las autoridades se comprometieron con un nuevo diseño de política macroeconómica. Por el lado fiscal se busca a partir de 2001 generar un superávit estructural equivalente a un 1% del PIB. En cuanto a la gestión monetaria, el Banco Central se propone mantener la inflación en un rango de 2 a 4%, centrando su interés en la inflación subyacente para el horizonte de 1 a 12 meses; y en el IPC, para el de 13 a 24 meses. Además, cada vez que el desempleo supere un determinado umbral, se activará un fondo para la implementación de planes ocupacionales de emergencia.

La inflación subyacente o de tendencia, que excluye el impacto de los precios externos, se mantuvo estable en el rango del 3% esperado por el Banco Central. La inflación efectiva, que en términos anualizados llegó en noviembre a 4.7%, se vio particularmente afectada por el alza de los precios de los combustibles y del tipo de cambio nominal, que incidió sobre el precio de las importaciones. El crecimiento de los salarios reales se moderó en el transcurso del año, alcanzando en promedio a 1.5%.

La supresión de la banda en septiembre de 1999 flexibilizó el mercado cambiario en el año 2000. La devaluación del peso mostró una aceleración en el segundo semestre y a comienzos del cuarto trimestre las cifras anualizadas daban cuenta de un alza de 3% en el tipo de cambio real.

Las importaciones acusaron un importante repunte (20%) a partir del bajo nivel registrado en 1999, pero el buen desempeño de las exportaciones permitió que la balanza comercial de bienes arrojará un superávit de 1 500 millones de dólares. La cuenta de capitales de la

balanza de pagos anotó un movimiento pequeño (370 millones de dólares), por lo que fue necesario utilizar 500 millones de las reservas internacionales para completar el financiamiento del déficit en cuenta corriente de 870 millones. A fines del tercer trimestre, la inversión extranjera acumulaba salidas por 780 millones de dólares, en contraste con el ingreso de 4 500 millones el año anterior, en tanto que la compra de activos en el exterior (2 800 millones de dólares) excedió con holgura la entrada de capitales al amparo del Decreto Ley 600 y el capítulo XIV.

Colombia

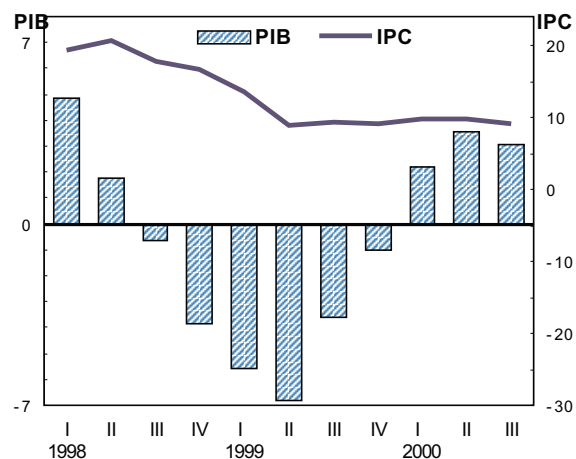
Después de haberse precipitado en 1999 a la depresión más profunda del siglo XX, con una caída de 4.3% en el producto, la economía colombiana experimentó una moderada recuperación (3%) en el año 2000, encabezada principalmente por las exportaciones, en especial las petroleras. Sin embargo, el repunte fue insuficiente para abatir el desempleo que se mantuvo en un elevado 20% en las siete áreas metropolitanas.

Otros indicadores macroeconómicos evolucionaron favorablemente. La inflación continuó su trayectoria declinante, y se espera que a fines de año sea inferior a 9%, por debajo de la meta fijada por las autoridades. Desempeño semejante se espera de las cuentas fiscales, ya que los altos precios internacionales del petróleo y la recuperación interna, que se tradujo en un incremento de las importaciones, contribuirán al cumplimiento del acuerdo con el Fondo Monetario Internacional suscrito en diciembre de 1999.

El sector externo resultó favorecido por la escalada de los precios internacionales de petróleo y por la vigencia de un tipo de cambio muy competitivo, lo que redundó en un superávit comercial por segundo año consecutivo y un ligero déficit (0.4% del PIB) en la cuenta corriente. Sin embargo, la calificación de riesgo del país volvió a deteriorarse, lo que encareció considerablemente la financiación en el mercado internacional, debido al deterioro de la seguridad interna.

La gestión fiscal apuntaba, dentro del programa acordado con el Fondo Monetario Internacional, a una disminución apreciable del déficit. Su componente

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



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

COLOMBIA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1998	1999	2000 ^a
<i>Tasas de variación anual</i>			
Producto interno bruto	0.5	-4.3	3.0
Precios al consumidor	16.7	9.2	8.8
Salario real	-1.3	3.0	3.1
Dinero (M1)	-5.4	22.1	35.3
Tipo de cambio real efectivo ^b	10.0	13.2	8.7
Relación del intercambio	-8.3	7.1	15.9
<i>Porcentajes</i>			
Tasa de desempleo urbano	15.3	19.4	20.4
Resultado fiscal/PIB	-3.4	-6.0	-3.6
Tasa de interés real pasiva	11.7	9.2	2.5
Tasa de interés real activa	19.8	17.4	13.1
<i>Millones de dólares</i>			
Exportaciones de bienes y servicios	13 408	13 866	15 775
Importaciones de bienes y servicios	17 298	13 408	14 510
Saldo en cuenta corriente	-5 162	-179	-320
Cuenta de capital y financiera	3 772	-140	1 035
Balanza global	-1 390	-319	715

Fuente: Apéndice Estadístico.

^a Estimaciones preliminares.

^b Una tasa negativa significa una apreciación real.

cíclico fue determinante en el resultado final, lo mismo que en 1999. Después de haber representado el 6% del PIB, el déficit del sector público no financiero se ubicó en el rango previsto de 3.6%. Al cumplimiento de la meta coadyuvieron los recursos extraordinarios provenientes del petróleo y de la disminución del contrabando.

A pesar de un fallo adverso de la Corte Constitucional, que obligó al gobierno a levantar el congelamiento de los salarios y a pagar retroactivamente un reajuste salarial a todos los empleados públicos igual al porcentaje de la inflación registrada el año anterior, se estima que se cumplirán las metas fiscales. Para diciembre, el gobierno espera la aprobación de una reforma tributaria que debería incrementar los ingresos fiscales en alrededor de 3.8 billones de pesos al año (2% del PIB).

La política monetaria experimentó un cambio cualitativo durante el año, puesto que el Banco de la República descartó su estrategia basada en las metas intermedias y la sustituyó por otra fundada en la meta inflacionaria. Ello fue posible gracias al abandono de las bandas como instrumento principal de la política cambiaria, al significativo descenso de la inflación y a la

moderación de las expectativas inflacionarias. Merced a operaciones de mercado abierto (operaciones “repo” con respaldo de títulos de deuda pública u otros títulos), su principal instrumento, el instituto emisor mantuvo en general la liquidez suficiente en el sistema financiero a lo largo del año. Después de que en febrero bajara a 10%, gracias a la liquidez temporal suministrada a fines del año 1999, la tasa de referencia del sistema financiero (tasa de captación media del sistema financiero para los depósitos a término fijo, DTF) subió paulatinamente hasta llegar a 13% en noviembre. Al mismo tiempo se produjo un cambio de preferencias, ya que el M1 creció 35% en los doce meses transcurridos hasta comienzos de noviembre, mientras que en el mismo período la oferta ampliada (M3+bonos) aumentó sólo 4.2%. Esto fue inducido por el impuesto a las transacciones financieras (2 por 1000) y por la rebaja de las tasas de interés.

La situación del sector financiero siguió siendo frágil, a pesar de una lenta recuperación de la crisis anterior. Dada la debilidad de la demanda interna, los bancos se mostraron renuentes a otorgar créditos al sector real y prefirieron invertir sus excedentes de liquidez en títulos públicos. En este contexto el crédito total acumulaba en noviembre una caída anualizada de 8%, resultado de los castigos de cartera y la merma de los créditos hipotecarios. Sin embargo, los créditos no hipotecarios mostraron débiles señales de recuperación.

Después del protagonismo mostrado en los dos años anteriores, la política cambiaria se tornó más bien pasiva en el 2000. Hubo dos episodios de inestabilidad, primero en abril y mayo, ligado a la amenaza del Presidente de disolver al Congreso, y luego en septiembre, por razones estacionales y ante el temor de que no se concretaran las privatizaciones programadas. La devaluación nominal hasta fines de noviembre ascendía a 15.8%.

La modesta reactivación iniciada en el segundo semestre de 1999 continuó en el 2000, con lo que es factible materializar la meta del gobierno de un crecimiento del PIB de 3%. Las proyecciones preliminares muestran una recuperación modesta del consumo total, encabezada por el consumo privado, ya que el del sector público fue restringido para disminuir el déficit fiscal. Las inversiones se han ajustado al mismo patrón, pero no han podido todavía convertirse en un motor generador de volúmenes considerables de puestos de trabajo. El empuje de las exportaciones, que registran un crecimiento del orden de 15%, marcó la recuperación de la actividad económica. Por ramas de actividad sobresale la industria manufacturera con un crecimiento de 10%, a la vez que los sectores agropecuario y de comercio se expandieron más de 4%. El sector financiero acusó una tasa negativa por tercer año consecutivo,

mientras que la construcción anotó un crecimiento nulo después de varios años de retroceso.

El desempleo urbano en las siete áreas metropolitanas se estabilizó en torno a un elevado 20%, llegando al máximo histórico de 20.5% en septiembre pese al aumento leve del empleo total. Por otra parte, los salarios reales aumentaron en línea con el incremento de la productividad, contribuyendo así a la moderación inflacionaria.

La trayectoria de los precios al consumidor se vio favorecida por una abundante oferta de alimentos y la atonía de la demanda interna. Los efectos de la devaluación real se hicieron sentir en forma moderada en la evolución del índice de precios al productor (IPP), cuya tasa hasta noviembre era de tres puntos porcentuales superior a la del IPC.

La devaluación real y una demanda externa muy dinámica (conformada básicamente por Estados Unidos y Venezuela) han redundado en un considerable aumento de las exportaciones no tradicionales, especialmente de aquellas de origen industrial. Si a ello se agrega el sustancial incremento de los ingresos petroleros, se entiende que el valor de las exportaciones haya aumentado 14%, más que las importaciones, que no alcanzaron al 9%, básicamente en el rubro de los bienes intermedios. El superávit comercial fue contrarrestado por el déficit de la cuenta de factores, de modo que la cuenta corriente anotó un ligero déficit (-0.4% del PIB). El superávit de la cuenta financiera continuó reduciéndose, a consecuencia de salidas del capital privado, pagos de amortización de deuda externa y un menor endeudamiento externo.

Ecuador

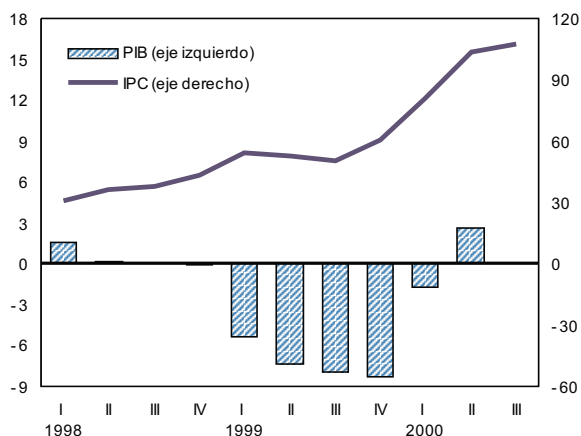
En reacción a los graves trastornos financieros y cambiarios del año anterior, en enero las autoridades decidieron sustituir el sucre por el dólar estadounidense. El proyecto sobrevivió incluso a la crisis política que culminó con la deposición del Presidente de la República y al cabo de una transición de seis meses el dólar se transformó en la única moneda de curso legal en Ecuador. Con todo, la inflación se mantuvo muy elevada, con lo que a fines de diciembre se situaría en el rango de 90%, si bien tendía a ceder. A partir del segundo trimestre se logró revertir la caída del producto, por lo que se espera para el año en su conjunto un crecimiento de 2%. A pesar de un repunte de las importaciones, la cuenta corriente del balance de pagos registró un superávit de aproximadamente 750 millones de dólares, causado por la marcada mejoría del precio del petróleo. Esta tendencia ayudó también a eliminar el déficit del sector público no financiero (SPNF). Sobre la base de un acuerdo de derecho de giro con el Fondo Monetario, en agosto se reestructuró la deuda pública externa con los acreedores privados.

La transición al nuevo esquema monetario y cambiario se rigió por la ley para la transformación económica del Ecuador, aprobada en marzo y complementada en agosto por la ley para la promoción de la inversión y participación ciudadana. En virtud de estas normativas se creó un fondo de estabilización destinado a atenuar el impacto de las fluctuaciones del

precio del petróleo sobre los ingresos fiscales, se inició la creación de un fondo de liquidez para servir de prestamista de última instancia y se establecieron límites a la garantía estatal a los depósitos. Además, se redujo el encaje bancario a 9% al inicio y a 8% a fines del año.

Para flexibilizar el mercado laboral se introdujo el contrato por hora y se dio inicio a la unificación salarial.

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



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

A fin de incentivar la inversión extranjera directa, se aumentó el porcentaje de las acciones de las empresas eléctricas y de telecomunicaciones que puede transferirse al sector privado. El Tribunal Constitucional declaró inconstitucional a otras reformas.

El IVA fue aumentado de 10 a 12% y el impuesto sobre la renta, de 15 a 25%. En cambio, el gravamen a la circulación de capital se redujo de 1 a 0.8%; y en el caso de las personas naturales se convirtió en un adelanto del impuesto a la renta. Mayor importancia en términos de los ingresos fiscales revistió el ascenso del precio del petróleo, que permitió eliminar el déficit del SPNF, más allá de lo acordado con el Fondo Monetario, en 3.9% del PIB.

Se prosiguió con la devolución de los depósitos congelados en marzo de 1999. El grueso de los fondos liberados se mantuvo en el sistema financiero y entre fines de 1999 y octubre de 2000 el cuasidinero se amplió 12%. En contraste, el crédito al sector privado bajó 2%, reflejo de la limitada actividad. Las tasas de interés reales se mantuvieron muy negativas, al deflactarlas por la inflación actual, pero mucho menos si se considera la inflación prevista. El sistema financiero siguió frágil, con la mayor parte de los activos en manos de la Agencia de Garantía de Depósito y un elevado porcentaje de la cartera en mora (más de 50% en el tercer trimestre de 2000).

Después de la caída de 7% que sufrió el producto en 1999, la economía siguió contrayéndose durante el primer trimestre del año, pero luego empezó a

recuperarse. El primer semestre cerró con un crecimiento de 0.5% y para el año en su conjunto se estima una expansión de 2%. El repunte estuvo encabezado por el consumo de los hogares y de la administración pública, merced al descongelamiento de los depósitos bancarios, el pago de la garantía de depósito y los mayores ingresos fiscales. En contraste, la formación de capital y las exportaciones evolucionaron con lentitud. Durante el primer semestre destacó el empuje de los servicios gubernamentales, la industria manufacturera y el transporte, aunque en el transcurso del año también aumentó la producción petrolera, gracias a la ampliación del oleoducto transecuatoriano. El sector agropecuario se contrajo, debido sobre todo a la crisis en el cultivo de camarones.

Debido a la considerable depreciación del sucre y la elevada emisión monetaria, factores de arrastre del año anterior, en el primer trimestre las variaciones mensuales del IPC ascendieron a un promedio del 10.7%, en una dinámica que con posterioridad se mitigó, al punto que el promedio del tercer trimestre fue 2.5%. Al mes de noviembre el incremento anualizado era de 97% y mostraba una tendencia declinante.

ECUADOR: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1998	1999	2000 ^a
<i>Tasas de variación anual</i>			
Producto interno bruto	0.4	-7.3	2.0
Precios al consumidor	43.4	60.7	96.6
Salario mínimo real	-7.2	-10.7	-4.0
Dinero (M1)	34.8	88.6	...
Tipo de cambio real efectivo ^b	3.8	38.7	18.6
Relación del intercambio	-11.0	6.7	14.3
<i>Porcentajes</i>			
Tasa de desempleo urbano	11.5	15.1	14.7
Resultado fiscal/PIB	-5.6	-4.6	0.0
Tasa de interés real pasiva	2.6	-2.0	-43.0
Tasa de interés real activa	10.3	7.9	-38.6
<i>Millones de dólares</i>			
Exportaciones de bienes y servicios	5 007	5 264	5 845
Importaciones de bienes y servicios	6 409	3 761	4 165
Saldo en cuenta corriente	-2 169	956	750
Cuenta de capital y financiera	1 335	-1 847	-950
Balanza global	-834	-891	-200

Fuente: Apéndice Estadístico.

^a Estimaciones preliminares.

^b Una tasa negativa significa una apreciación real.

El leve repunte del nivel de actividad se tradujo en una moderada disminución del desempleo a partir del segundo trimestre, con lo que el promedio de desocupación para los primeros 10 meses del año fue de 14.7%, algo inferior al de 1999. Sin embargo, la demanda laboral de las empresas no aumentó significativamente y de nuevo se redujo la participación del sector formal en la estructura del empleo urbano. Al inicio del año, el salario mínimo real cayó debido a la aceleración inflacionaria. Un aumento decretado a fines del primer semestre le restituyó parcialmente su poder adquisitivo, pero el promedio anual acusa una pérdida de 4%.

Hasta octubre las exportaciones anotaban un incremento de 11% respecto de los primeros diez meses de 1999. Esta expansión obedeció al mejor precio y, en menor grado, al mayor volumen de los embarques de petróleo y sus derivados. Los restantes productos de exportación no se vieron beneficiados por la acentuada depreciación cambiaria de 1999 y sus ventas se contrajeron drásticamente. Las importaciones crecieron a un ritmo semejante y el aumento se concentró en los combustibles, los bienes de consumo y la materia prima, mientras que las compras de bienes de capital volvían a

disminuir, como reflejo del rezago de la inversión, tendencia que sólo se revirtió a partir de junio.

Debido al cuantioso superávit de la balanza comercial, la cuenta corriente del balance de pagos registró un superávit de 750 millones de dólares, equivalente a 6% del PIB. La cuenta financiera (incluidos errores y omisiones) arrojó un déficit mayor, puesto que la salida de capitales privados no fue compensada por los préstamos del gobierno y la inversión petrolera extranjera. Sin embargo, debido al elevado financiamiento excepcional, la reserva internacional (de libre disponibilidad) del Banco Central se incrementó de 873 millones de dólares a fines de 1999 a 1250 millones a fines de noviembre de 2000.

En agosto se llegó a un acuerdo con los tenedores de bonos Brady y eurobonos, cuyo servicio se había interrumpido en octubre anterior. Se canjearon dichos bonos por nuevos, con vencimiento en 2012 y 2030, y tasas de interés de 12% y de 4% a 10% (crecientes), respectivamente. Con ello, la deuda pública externa cayó de 13 800 millones de dólares al inicio del año a 11 200 millones a fines de octubre. En septiembre se llegó a un acuerdo preliminar sobre la reestructuración de los pasivos con el Club de París.

Paraguay

La economía paraguaya experimentó en el año 2000 una recuperación, equivalente a un crecimiento de 1.5%, basada de nuevo en el desempeño del sector agrícola, en el que el incremento de la cosecha algodonera, entre otros, compensó con holgura el retroceso de la producción de soya. El debilitamiento de las exportaciones impidió que la mejoría agrícola y las políticas reactivadoras se tradujeran en un mayor crecimiento del producto. El elevado nivel inicial de reservas permitió intervenciones cambiarias que mantuvieron estable la cotización del guaraní y previnieron una mayor expansión de la inflación (9.6% anualizada a noviembre), impulsada por alzas en las tarifas de servicios públicos, el precio del petróleo y el salario mínimo.

A partir del segundo semestre de 1999 y con el advenimiento del nuevo gobierno, las autoridades monetaria y fiscal otorgaron prioridad al objetivo de reactivar la economía, prácticamente estancada desde 1998.

Apoyándose en el financiamiento externo que ingresó durante el segundo semestre de 1999 y el primero de 2000, el sector público, especialmente sus empresas, materializó cuantiosas inversiones de capital y amplió

PARAGUAY: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1998	1999	2000 ^a
<i>Tasas de variación anual</i>			
Producto interno bruto	-0.4	0.5	1.5
Precios al consumidor	14.6	5.4	9.6
Salario real	-1.9	-2.1	2.1
Dinero (M1)	7.4	9.4	33.5
Tipo de cambio real efectivo b	12.1	-1.7	4.9
Relación del intercambio	-7.5	-5.1	-4.8
<i>Porcentajes</i>			
Tasa de desempleo urbano	6.6	9.4	...
Resultado fiscal/PIB	0.2	-3.2	-2.2
Tasa de interés real pasiva	5.8	12.6	6.0
Tasa de interés real activa	17.1	21.9	16.5
<i>Millones de dólares</i>			
Exportaciones de bienes y servicios	4 278	3 267	2 915
Importaciones de bienes y servicios	4 517	3 534	3 325
Saldo en cuenta corriente	-56	-65	-270
Cuenta de capital y financiera	73	-250	-75
Balanza global	17	-315	-345

Fuente: Apéndice Estadístico.

^a Estimaciones preliminares.

^b Una tasa negativa significa una apreciación real.

los gastos corrientes. Los ingresos totales se contrajeron en términos reales debido a una merma de la recaudación tributaria interna. En cambio, subieron levemente los ingresos por concepto de aranceles, gracias a mejoras administrativas de la aduana y al aumento de las importaciones. Se estima que el gobierno central cerrará el año con un déficit cercano a 4% del PIB y que la brecha del sector público no financiero será de 2.2%, un punto porcentual inferior al ejercicio precedente, evolución atribuible al mejoramiento de los resultados operativos de las empresas públicas.

También la política monetaria tuvo en el año 2000 un carácter claramente expansivo y se procuró bajar las tasas de interés mediante operaciones de mercado abierto. En el primer semestre, el Banco Central mantuvo por debajo de 15% el promedio de las tasas de las letras de regulación monetaria. Durante el tercer trimestre el promedio cayó a un nivel inferior a 8%, el mínimo del decenio. Además, el saldo medio de las colocaciones de estas letras alcanzó apenas a dos tercios del observado en 1999. Del mismo modo, el aumento del crédito neto al sector público, congruente con el ensanchamiento del déficit fiscal, tuvo un efecto expansivo.

Las intervenciones en la mesa de cambio estuvieron destinadas a preservar la estabilidad del guaraní,

registrándose durante los primeros nueve meses del año ventas netas que superaron en un tercio las realizadas en el mismo período de 1999. Estas se materializaron a principios de 2000 y durante el tercer trimestre, oportunidades ambas en que acusaron tendencias alcistas el tipo de cambio real y el nominal, denominado en relación con el dólar. Sólo en el segundo trimestre la intervención oficial se tradujo en la compra de divisas. El tipo de cambio nominal se mantuvo así relativamente estable, después de un alza inicial de 4% en febrero. El tipo de cambio real, que incluye las monedas de los principales socios comerciales del Paraguay, también permaneció estable, incrementándose menos de 5% durante los primeros tres trimestres.

A fines de septiembre el aumento anualizado del conjunto de los agregados monetarios superaba el anotado en 1999, en tanto que la base monetaria registraba una ampliación de 6.5%. El M1 acusaba una notable expansión, de 33%, reflejo de la introducción, en julio, de cuentas corrientes que pagan intereses. Los agregados más amplios mostraban incrementos del orden de 10%, en tanto que las tasas de interés activas y pasivas reales registraban descensos a 16.5% y 6% respectivamente.

Modestos fueron los avances de los sectores productivos. En la campaña agrícola se observa una mejora en las cosechas, especialmente de algodón, que crecerá cerca de 20%, tras el repliegue sufrido la temporada precedente, en que se vio afectada por trastornos climáticos y problemas sanitarios. En contraste, la producción de soya retrocederá por primera vez en el decenio. El resto de los productos agrícolas (maíz, trigo y caña de azúcar), lograrán aumentos de entre 10 y 30%. También el sector ganadero crecerá, aunque moderadamente. Por su parte, la construcción tendrá una expansión de alrededor de 4%. Los servicios debieran exhibir un leve repunte, dadas la mejoría de la producción y comercialización algodonerías y la recuperación de la economía brasileña, que tiene efectos positivos sobre el comercio formal.

La inflación acumulada a noviembre fue de 9.1%, llegando a 9.6% la anualizada. Las mayores variaciones se registraron en el primer semestre, tras el reajuste tanto de los precios del transporte y de los combustibles, como del salario mínimo. El índice de precios al productor (IPP) subió más que el IPC (10.9% a septiembre), dada la mayor ponderación otorgada a los productos derivados del petróleo. En febrero el salario mínimo oficial fue reajustado en 15%, lo que significó un mejoramiento real de aproximadamente 5%. De igual modo, el índice real del salario medio aumentó en 2%, después del deterioro que sufriera en el transcurso de 1999.

La brecha en cuenta corriente se ensanchó a causa del incremento del déficit comercial de bienes. El valor de las exportaciones totales disminuyó 13% ante la menor demanda de las exportaciones vinculadas al comercio informal en las fronteras con Brasil y Argentina. Estas operaciones, denominadas “no registradas y de re-exportación”, y que constituyen alrededor de tres cuartos del total, se enfrentan a crecientes restricciones en las aduanas de los países vecinos. Dentro de las exportaciones registradas aumentaron las de algodón, al impulso de un alza de sus precios internacionales. Las de soya bajarán levemente, debido a que el repunte del precio no fue suficiente para compensar la merma en la producción.

Asimismo, las importaciones totales cayeron 6% debido al menor ingreso de productos destinados a reexportación (que comprenden un tercio del total) a sus vecinos, descenso que no fue compensado por las importaciones registradas. El incremento de éstas obedeció fundamentalmente a un importante crecimiento de las compras de bienes intermedios, cuyos

valores se vieron afectados por el alza en el precio del petróleo y sus derivados. También aumentó la importación de bienes de consumo, en especial de no duraderos. Por su parte, la compra de bienes de capital disminuyó cerca de 10%.

Los flujos de capital declinaron en el 2000, dado que en 1999 Paraguay había recibido extraordinariamente 400 millones de dólares de crédito por colocaciones de bonos en el mercado internacional, con el respaldo del gobierno de la Provincia china de Taiwán. Esta disminución de flujos fue parcialmente compensada por la entrada de divisas de las represas hidroeléctricas binacionales de Itaipú y Yacyretá, en forma de regalías y compensaciones por terrenos inundados y cesión de energía eléctrica. Por lo tanto, se espera que el déficit de la balanza de pagos se acerque a los 350 millones de dólares.

El saldo de la deuda externa pública aumentó en alrededor de 100 millones de dólares, a causa de un desembolso por ese monto efectuado a principios del año por el Export Import Bank de la Provincia china de Taiwán.

Perú

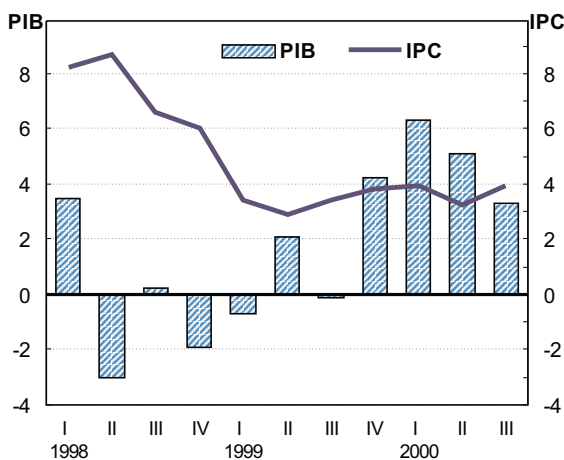
La compleja situación política que se desencadenó en el Perú desde los primeros meses del año 2000 desalentó la inversión interna y extranjera, redundando en un enfriamiento de la actividad económica en el segundo semestre. El crecimiento resultó superior al de 1999, pero no parece haberse traducido en mejoras en el empleo urbano ni en los salarios reales. Aunque la meta fiscal no se pudo alcanzar, la inflación permaneció bajo control y la brecha externa se redujo otra vez. La precariedad de la situación financiera obligó a poner en marcha un tercer programa de rescate de las empresas y el crédito al sector privado volvió a contraerse. La incertidumbre imperante dificultó el avance del programa de privatización y concesiones, registrándose en todo caso importantes operaciones a principios y fines de año.

El gasto corriente se expandió sustancialmente durante el período electoral en el primer semestre y los ingresos tributarios resultaron inferiores a lo proyectado, debido a que la debilidad de la reactivación de la demanda interna repercutió en una merma de la recaudación directa. Además, los ingresos del impuesto al consumo aumentaron sólo a la par con el producto, lo

que impidió alcanzar el objetivo inicial de reducir el déficit al equivalente de 2.1% del PIB.

Para mantener el desequilibrio dentro de un rango aceptable, se procuró a partir del segundo semestre controlar los gastos, sobre todo en detrimento de la inversión pública. Se adoptaron también medidas tributarias con el objeto de determinar una base *ad valorem* para el cálculo de los impuestos específicos y de

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



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

reducir algunas exenciones. Pese a ellas, el balance corriente del gobierno central se tornó levemente negativo, lo que incidió en un déficit global de 2.7%. Este se financió con recursos de privatización (35%) y uso de depósitos en el sector financiero (20%), y el remanente tuvo que cubrirse con recursos externos. Se estima que el déficit del sector público no financiero ascendió a 2.8%, a consecuencia de la débil situación de las empresas públicas.

Debido al gasto fiscal excesivo y a la emisión de circulante en la que se había incurrido en meses anteriores para hacer frente a posibles problemas informáticos con la llegada del año 2000, a comienzos de éste las autoridades procedieron a un ajuste de la liquidez en moneda nacional y adoptaron una política acorde con las metas de crecimiento e inflación. En agosto se rebajó de 7% a 6% el encaje legal en soles y en divisas y se procedió a una liberación del encaje en divisas equivalente a 3 puntos porcentuales de los depósitos, a fin de compensar el ajuste fiscal del segundo semestre y de proveer mayor liquidez. Sin embargo, la emisión primaria siguió disminuyendo en el segundo semestre, por lo que la circulación monetaria en soles en el conjunto del año registró una merma en términos nominales, debido a la fragilidad de la demanda. Los factores de expansión se concentraron en un aumento del crédito neto al sector público (disminución de sus depósitos) y de los activos externos, ya que el crédito al sector privado se redujo.

Las tasas de interés continuaron declinando, sin perjuicio de alzas esporádicas de la tasa interbancaria, atribuibles a tensiones puntuales en los mercados cambiarios. Estos se recuperaron a finales de año y cerraron con una devaluación nominal insignificante, que se tradujo en una leve apreciación real (1%).

Para aliviar la difícil situación financiera de las empresas nacionales y mejorar la calidad de los activos bancarios, el gobierno lanzó a mediados de año un tercer programa de reestructuración de la deuda empresarial, por un total de 500 millones de dólares, 100 de los cuales se destinaron a la agricultura. Sin embargo, los indicadores de morosidad crediticia volvieron a deteriorarse, mientras los bancos perseveraban en una actitud de extrema cautela para el otorgamiento de crédito y la situación del mismo sector bancario seguía siendo frágil.

Luego de dos años de contracción, la demanda global se recuperó 4%, principalmente debido al impulso de las exportaciones –cuyo crecimiento fue de 9% en términos reales– y un repunte del consumo (4.4%), sobre todo de su componente público. Debido a la incertidumbre política y la frágil situación financiera, tanto de las empresas como del sector público, la

PERÚ: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1998	1999	2000 ^a
<i>Tasas de variación anual</i>			
Producto interno bruto	-0.4	1.4	4.0
Precios al consumidor	6.0	3.7	4.0
Salario real	-1.9	-2.2	-0.7
Dinero (M1)	0.5	12.8	-1.0
Tipo de cambio real efectivo ^b	2.1	8.8	-0.8
Relación del intercambio	-13.1	-7.1	-0.9
<i>Porcentajes</i>			
Tasa de desempleo urbano	8.4	9.1	10.3
Resultado fiscal/PIB	-1.0	-3.0	-2.7
Tasa de interés real pasiva	3.4	7.9	5.3
Tasa de interés real activa	23.6	30.3	24.9
<i>Millones de dólares</i>			
Exportaciones de bienes y servicios	7 505	7 635	8 630
Importaciones de bienes y servicios	10 563	8 851	9 525
Saldo en cuenta corriente	-3 634	-1 817	-1 580
Cuenta de capital y financiera	2 264	1 024	1 695
Balanza global	-1 370	-793	115

Fuente: Apéndice Estadístico.

^a Estimaciones preliminares.

^b Una tasa negativa significa una apreciación real.

inversión fija, en lugar de responder a este panorama más alentador, se estancó (0.5%) y la reactivación perdió bríos a lo largo del año. Así, pese a que en el primer trimestre la expansión del producto alcanzó a 6%, se estima que para el año en su conjunto llegará a 4%.

El sector primario siguió siendo el de mayor empuje, en particular la agricultura (6%) y la pesca (11%), en tanto que el de la minería se morigeró (3.7%) a medida que maduraban los proyectos de inversión sectorial. La manufactura tuvo una expansión de 7.5%, basada en el auge de la industria procesadora de recursos primarios (10%) y en una recuperación del resto del sector (6.7%) luego de dos años recesivos. Parecida trayectoria anotó el comercio (5.5%), debido al repunte del consumo interno. La construcción tuvo otro mal año (-1%), afectada tanto por la debilidad de la inversión privada como por los recortes del gasto en obras públicas.

Pese al encarecimiento de los productos energéticos, las autoridades siguieron confiando en que cumplirían la meta anual de inflación (4%). La mayor oferta de productos alimenticios y la atonía de los mercados internos contribuyeron a contener las alzas de precios. Las demandas salariales se mantuvieron moderadas, debido a la difícil situación laboral en el sector urbano (10% de desempleo en Lima) y al crítico estado financiero de numerosas empresas. Sin embargo, el salario mínimo subió 19% en marzo.

El valor de las importaciones de bienes creció algo más de 8%. El estancamiento de las compras de bienes de consumo y de capital obedece tanto a lo moderado de la demanda interna como al incremento de la producción agrícola. A su vez, las compras de bienes intermedios aumentaron 18%. Las exportaciones tradicionales volvieron a mostrar gran dinamismo al crecer 15%, merced principalmente a la considerable alza de los productos pesqueros (60%). Las exportaciones no tradicionales subieron más de 9%, recuperándose con holgura de la caída del año precedente. Estas mayores ventas permitieron abatir a la mitad el déficit comercial de bienes, lo que explica el total de la reducción de la brecha en cuenta corriente, que pasó a representar alrededor del 2.9% del PIB.

El saldo de la cuenta financiera mejoró, como efecto neto de dos corrientes contrarias. Las entradas de capital de largo plazo se debilitaron considerablemente, debido al marcado repliegue de la inversión directa. Más intensa, sin embargo, fue la reducción de las salidas netas de capital de corto plazo (en su mayoría de origen bancario), las cuales habían causado la crisis financiera de 1999. Tras constantes fluctuaciones, las reservas internacionales acusaban a fines de año un leve aumento de 100 millones de dólares. La deuda externa disminuyó en cerca de 400 millones, gracias a la reducción de casi 30% de las obligaciones a corto plazo del sector financiero, en tanto que la de largo plazo crecía un poco más de 300 millones de dólares.

Uruguay

La economía uruguaya continuó en recesión durante el año 2000. El producto retrocedió cerca de 1%, luego de haber caído más de 3% en 1999, y una nueva pérdida de la relación de intercambio deterioró en otro punto porcentual el ingreso nacional disponible. La estrecha relación entre los ingresos fiscales y el nivel de actividad en un contexto de difícil contracción del gasto público impidió reducir el déficit a menos de 4% del producto. Aunque las exportaciones crecieron, luego de una acentuada caída el año anterior, el impacto del empinado ascenso del precio del petróleo contribuyó a que la significación del déficit de la cuenta corriente del balance de pagos siguiera rondando el 3%, financiado con holgura con endeudamiento externo. La inflación anual aumentó a casi 6% y la tasa de desocupación superó el 13%.

El programa financiero puesto en marcha por el gobierno que asumió en marzo proyectaba un crecimiento del producto del orden de 2.5% y una contracción del gasto público, esperándose que ello redundara en una acentuada moderación del déficit fiscal. Al revés de lo previsto, el escenario externo, altamente favorable para el país durante la mayor parte de los años noventa, continuó deteriorándose. Pese al crecimiento de la economía brasileña, las ventas uruguayas a ese mercado siguieron disminuyendo; tampoco las exportaciones a Argentina recuperaron los niveles alcanzados dos años antes. Por otra parte, la revaluación del dólar frente al euro restó capacidad de competencia a la moneda uruguaya en el importante mercado europeo, puesto que el peso varía lentamente en relación con el dólar estadounidense. El aumento de la tasa de interés dispuesto por la Reserva Federal de los Estados Unidos acrecentó el gasto público por ese concepto, mientras la relación de términos de intercambio seguía erosionando el ingreso nacional, por el efecto combinado de la disminución del precio de las exportaciones y el alza del precio del petróleo. La persistencia de trastornos climáticos durante el primer semestre y la reaparición de la fiebre aftosa perjudicaron la oferta agropecuaria.

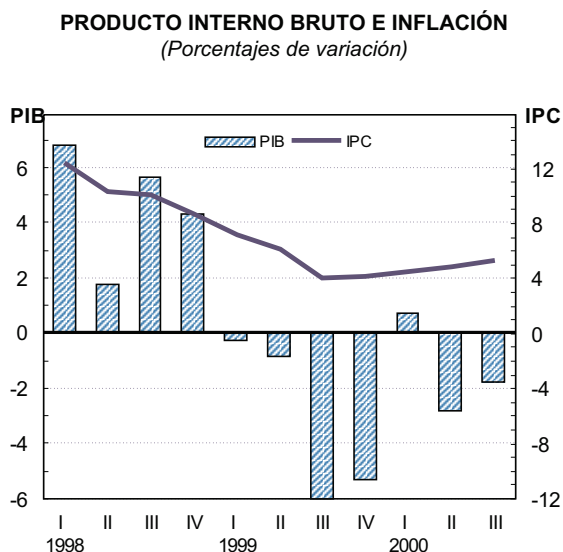
El lento repunte de las exportaciones no logró compensar la debilidad del mercado interno. El consumo privado se mantuvo restringido debido a la caída del

ingreso, el aumento del desempleo, las desfavorables expectativas y la desaceleración del crédito al consumo, que tras expandirse 30% en términos reales a mediados de 1998, virtualmente se estancó desde fines de 1999. La persistencia de la recesión se hizo sentir también en la inversión privada, que experimentó un marcado retroceso, mientras el ajuste fiscal se centraba en la contención del gasto, principalmente de capital.

La producción de bienes disminuyó más de 4%. Al descenso agropecuario se sumó un nuevo repliegue industrial y el desplome de la construcción. El comercio resultó severamente afectado por la contracción de la demanda, pero el incremento registrado en las comunicaciones, la energía eléctrica y otros servicios permitió que el conjunto de éstos aumentara en alrededor de 0.5%.

En este escenario recesivo la desocupación trepó más de dos puntos porcentuales sobre la registrada el año anterior, al coincidir un descenso del coeficiente de empleo con un incremento de la tasa de actividad. También el salario real se deterioró, retrocediendo más de un punto porcentual. Las mediciones del ingreso real de las familias revelan una contracción aún mayor que la suma de ambos efectos.

La política contracíclica del año anterior y la materialización de ciertos gastos extraordinarios determinaron que el déficit consolidado del sector público alcanzara en mayo de 2000 al equivalente de



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

4.7% del PIB. Las nuevas autoridades dispusieron una reducción del gasto de capital y de los egresos no personales, gracias a lo cual en los meses siguientes el déficit cedió, aunque menos de lo esperado. Los ingresos reales disminuyeron (más de 1%), siguiendo la evolución del producto y de las importaciones; a su vez, el pago de intereses de la deuda pública aumentó (16% real hasta septiembre) ante el simultáneo ascenso de la tasa internacional y el mayor endeudamiento; por último, los gastos en seguridad social se ampliaron, debido a la merma en la recaudación y el aumento de las obligaciones por concepto de seguro de desempleo. Al mes de septiembre el déficit excedía de 4% del producto, pero se esperaba que disminuyera en el último trimestre.

Al igual que en los años anteriores, la brecha fiscal fue cubierta con mayor endeudamiento externo y no se recurrió al crédito de la autoridad monetaria. Por su parte, el incremento de reservas internacionales del Banco Central (180 millones de dólares hasta octubre) respondió a mayor endeudamiento. El crédito bancario al sector privado se mantuvo estable en valores nominales.

La contracción monetaria permitió perseverar en la política cambiaria de banda de flotación con ajuste gradual de 3% de amplitud y 0.6% de devaluación mensual (7% anual) con respecto al dólar. En este contexto, pese a que la suba de los combustibles agregó alrededor de un punto al porcentaje de inflación anual

por incidencia directa, los precios internos continuaron evolucionando en forma moderada. El alza internacional del hidrocarburo hizo que las compras de ese producto superaran en más de la mitad el valor del año anterior y en 150% el registro de 1998. Como sólo una parte del incremento del precio internacional fue traspasada al público, se redujo la transferencia de ganancias de las empresas públicas al gobierno central.

Hasta octubre el aumento de la factura petrolera correspondía casi en su totalidad al incremento (6%) de las importaciones de bienes. La ampliación de las compras de otros bienes intermedios (7%) fue compensada por la contracción de las adquisiciones de bienes de capital (-11%) y de consumo (-3%). Como los precios cedieron un poco, el crecimiento de las exportaciones, de magnitud similar al de las importaciones, respondió fundamentalmente la expansión de los embarques. El dinamismo provino de la demanda de los países del Tratado de Libre Comercio de América del Norte y de Asia; las compras de Mercosur exhibían una lenta recuperación, en tanto que las europeas declinaban. Se estimaba que el brote de aftosa haría disminuir en el último trimestre las exportaciones

URUGUAY: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1998	1999	2000 ^a
<i>Tasas de variación anual</i>			
Producto interno bruto	4.6	-3.2	-1.0
Precios al consumidor	8.6	4.2	5.8
Salario real	1.8	1.6	-1.2
Dinero (M1)	14.4	9.2	3.0
Tipo de cambio real efectivo ^b	1.9	-6.6	2.7
Relación del intercambio	7.0	-7.9	-8.4
<i>Porcentajes</i>			
Tasa de desempleo urbano	10.1	11.3	13.4
Resultado fiscal/PIB	-0.5	-3.5	-4.0
Tasa de interés real pasiva	3.8	8.1	7.3
Tasa de interés real activa	42.4	45.8	43.1
<i>Millones de dólares</i>			
Exportaciones de bienes y servicios	4 136	3 587	3 710
Importaciones de bienes y servicios	4 471	4 069	4 120
Saldo en cuenta corriente	-475	-603	-580
Cuenta de capital y financiera	836	616	655
Balanza global	361	13	75

Fuente: Apéndice Estadístico.

^a Estimaciones preliminares.

^b Una tasa negativa significa una apreciación real.

de carne, por lo que en el conjunto del año se observaría un crecimiento de 4-5% en el comercio de bienes.

La brecha externa continuó financiándose con mayor endeudamiento. La buena calificación (*investment grade*) otorgada a la deuda uruguaya hizo posible la colocación de papeles oficiales a tasas de interés que abonaron márgenes (spread) moderados, del

orden de los 250-300 puntos básicos sobre los títulos norteamericanos. En noviembre se emitió deuda denominada en pesos chilenos, adquirida principalmente por entidades de previsión social de Chile, con un margen equivalente a 330 puntos básicos sobre la deuda norteamericana.

Venezuela

Los elevados niveles alcanzados por el precio del petróleo permitieron a la economía venezolana salir de la profunda recesión en que había caído en el año anterior. El producto interno bruto recuperó parte de la pérdida de más de 6% sufrida en 1999 y creció en cerca de 3.5%. Esa recuperación fue resultado, sobre todo, de una política fiscal expansiva posibilitada por los mayores ingresos procedentes de la venta de hidrocarburos. El petróleo venezolano alcanzó, en promedio, un precio superior en unas dos terceras partes al de un año antes e igual a dos veces y media el bajo nivel de 1998. En este contexto de holgura externa, la balanza de cuenta corriente registró un abultado superávit y la política de deslizamiento limitado del tipo de cambio contribuyó a limitar las presiones sobre los precios internos. La inflación descendió por cuarto año consecutivo y se situó en torno a 14%.

Una parte de los ingresos petroleros se destinaron al recién creado Fondo de Inversión para la Estabilización Macroeconómica, que ascendió a 3 600 millones de dólares a fin de año. Otra parte permitió expandir el gasto público. Con todo, el sector público en su conjunto logró un superávit equivalente a más de 3% del producto, gracias a los excedentes de la empresa petrolera PDVSA.

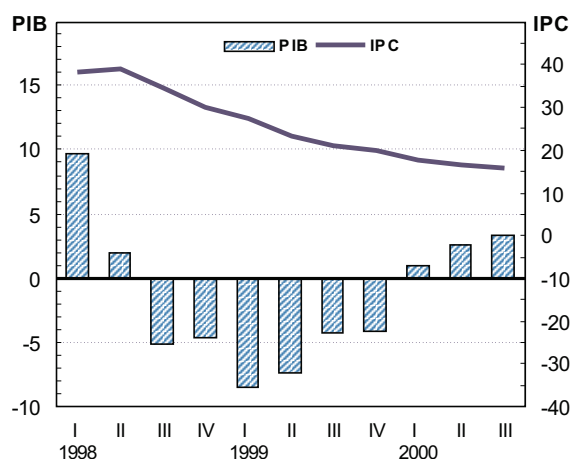
El aumento relativo del gasto fue particularmente acentuado en el caso del gobierno central. Crecieron los gastos de capital y los corrientes, pero sobre todo estos últimos. A ello contribuyó el aumento salarial y de pensiones de 20% decretado el 1 de mayo, que se tradujo en un crecimiento de las transferencias a las entidades administrativas y la seguridad social.

Por todo ello, las cuentas del gobierno central cerraron con déficit, equivalente a algo más de 1% del

PIB. La mayor parte de las necesidades de financiamiento, sobre todo a principios de año, se cubrieron con endeudamiento interno (en forma de bonos de deuda pública nacional), aunque el monto de éste fue muy inferior al del año precedente. Además, el gobierno acudió a los mercados de capitales externos, lo que no hacía desde 1998. No obstante, el porcentaje de la deuda pública externa en el PIB, que en 1995 alcanzaba 57%, siguió su tendencia decreciente, para situarse en alrededor de 19% a mediados de año. En cambio, el correspondiente porcentaje de la deuda pública interna creció por segundo año consecutivo hasta superar el 6% en esas mismas fechas.

El superávit del sector público se tradujo en un considerable incremento de sus depósitos en el Banco Central de Venezuela (BCV). En particular,

PRODUCTO INTERNO BRUTO E INFLACIÓN
(Porcentajes de variación)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

coincidiendo con las elecciones en el segundo trimestre, la empresa nacional PDVSA trasladó al BCV buena parte de sus depósitos en la banca privada, lo que drenó liquidez al sistema financiero y permitió contrarrestar presiones sobre el bolívar. El efecto contractivo del incremento de los depósitos en el Banco Central sobre la base monetaria contrarrestó parcialmente la expansión derivada del aumento de las reservas internacionales y, sobre todo, de la amortización de los Títulos de Estabilización Monetaria emitidos previamente por el BCV.

La desaparición de esos títulos marcó el cambio de instrumento de política monetaria, que pasó a depender más de las operaciones con títulos del gobierno. Estos fueron asimismo utilizados para regular la liquidez a corto plazo mediante subastas de compra con pacto de reventa ("repos") a la banca privada.

En definitiva, a fines de octubre del 2000 la base monetaria registraba un incremento interanual aproximado de un 25% y en torno a esa misma proporción aumentaron la liquidez en sentido estricto (M1) y en sentido amplio (M2). Las tasas de interés, en las que también influyó el descenso de la inflación, siguieron bajando. Las activas perdieron 4½ puntos porcentuales en los tres primeros trimestres, pasando a 23.7%. Las pasivas bajaron en 3¼ puntos, hasta llegar a 14%. Se redujo así el margen entre el costo y el rendimiento del dinero.

El bolívar se mantuvo siempre dentro de la banda cambiaria fijada por el BCV. La fortaleza de la moneda nacional, respaldada por los voluminosos ingresos petroleros, se reflejó en su permanencia por debajo de la paridad central de dicha banda, expresada en bolívares por dólar de los Estados Unidos. El valor del dólar pasó así de 648 a casi 700 bolívares durante el año y el bolívar se apreció nuevamente en términos reales.

Estimulado sobre todo por el gasto de consumo del sector público (que en el primer semestre aumentó en más de 11% en términos reales), el producto interno bruto se fue recuperando gradualmente, en respuesta a la demanda agregada interna y a las exportaciones. El programa de obras públicas registró retrasos, pero en el segundo semestre dinamizó la inversión y la actividad económica, que se vio también favorecida por la estabilización de la situación política tras las elecciones. La producción de petróleo, que cayó ligeramente en el primer trimestre, subió posteriormente a raíz de las decisiones de la Organización de Países Exportadores de Petróleo de aumentar los suministros. Por lo tanto, en los tres primeros trimestres el PIB creció sucesivamente en 1%,

VENEZUELA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1998	1999	2000 ^a
<i>Tasas de variación anual</i>			
Producto interno bruto	0.2	-6.1	3.5
Precios al consumidor	29.9	20.0	14.2
Dinero (M1)	6.6	23.4	25.0
Tipo de cambio real efectivo ^b	-11.3	-10.4	-1.3
Relación del intercambio	-27.9	33.3	44.1
<i>Porcentajes</i>			
Tasa de desempleo	11.3	14.9	14.6
Resultado fiscal/PIB	-6.6	-1.2	3.4
Tasa de interés real pasiva	0.2	-2.7	-1.5
Tasa de interés real activa	6.8	6.0	7.0
<i>Millones de dólares</i>			
Exportaciones de bienes y servicios	19 021	22 155	36 050
Importaciones de bienes y servicios	19 870	15 445	20 855
Saldo en cuenta corriente	-2 562	5 358	13 895
Cuenta de capital y financiera	-370	-4 324	-7 515
Balanza global	-2 932	1 034	6 380

Fuente: Apéndice Estadístico.

^a Estimaciones preliminares.

^b Una tasa negativa significa una apreciación real.

2.8% y 3.3% y, en el conjunto del año, registró una expansión cercana al 3.5%.

El ritmo de depreciación nominal del bolívar fue similar al del encarecimiento de los productos importados. Su moderación se reflejó en una desaceleración de la inflación, que a fines de noviembre se situaba en 14%. La subida de los precios de los bienes transables y de los precios al productor (que excluyen los servicios) fue considerablemente inferior. Se cumplen así cuatro años consecutivos de descenso de la inflación, desde que en 1996 alcanzara un nivel de tres dígitos (103%).

Las condiciones en el mercado de trabajo mejoraron. Por una parte, el aumento decretado de los salarios nominales fue superior a la inflación. Por otra, la reactivación económica permitió reducir a 13% en el tercer trimestre la tasa de desempleo, que había superado el 15% en el primero. En ese resultado influyó también el aumento de los ingresos y del consumo, que estimuló el empleo informal.

Las cuentas externas estuvieron dominadas por la afluencia de divisas procedentes de las ventas de petróleo, que registraron un máximo histórico. El resto

de las ventas externas creció a un ritmo de casi 30% durante la mayor parte del año. El valor total de las exportaciones de bienes se acercó así a los 34 000 millones de dólares.

Las importaciones de bienes se recuperaron también considerablemente y crecieron más de 30%, con lo que al final del año bordearon los 15 500 millones de dólares. El superávit de cuenta corriente resultante se aproximó a 14 000 millones de dólares, equivalentes a casi 13% del PIB. La balanza financiera cerró con un déficit de unos 7 500 millones, atribuible sobre todo a los pagos por amortización de deuda externa y a salidas de capital privado, estas últimas especialmente en el primer semestre. La inversión extranjera directa, aunque voluminosa (casi 3 500 millones de dólares), no fue suficiente para compensar las salidas por otros conceptos. La balanza global de pagos registró un excedente cercano a 6 400 millones de dólares. En diciembre, el BCV detentaba más de 17 000 millones de dólares de reservas internacionales, equivalentes a diez meses de importaciones, a las que cabe agregar las acumuladas en el Fondo de Inversión para la Estabilización Macroeconómica.