

México y Centroamérica



Costa Rica

Se estima que en el 2004 el producto interno bruto (PIB) real creció un 4,1%, lo que representa una pérdida de dinamismo de 2,3 puntos porcentuales con respecto al 2003. Esa desaceleración obedece en su mayor parte a la reducción de las ventas externas de microprocesadores producidos por la planta Intel. No obstante, las exportaciones y el turismo internacional continuaron siendo la principal fuente de crecimiento. A su vez, la economía del país sufrió el impacto negativo de las fuertes alzas de los precios internacionales del petróleo y de algunos productos básicos industriales, que en gran medida contribuyeron a aumentar los costos y los precios internos (13,3%), impulsar la depreciación real del colón y ensanchar el déficit comercial, a lo que se sumaron la incertidumbre ocasionada por el retraso de la aprobación de la reforma fiscal, la crisis de los fondos de inversión y la falta de apoyo parlamentario para las iniciativas del Ejecutivo. El clima político y social se deterioró tras las graves acusaciones de corrupción, que implican a connotadas figuras de la vida política nacional.

La situación de las finanzas del gobierno central se ha logrado mantener bajo control gracias a la contención de los gastos. En este contexto, se estima que el déficit fiscal se situará en un nivel similar al 2,9% del PIB obtenido en el 2003. Ante las fuertes presiones inflacionarias y el mayor desequilibrio en el sector externo, en el segundo semestre del año la política monetaria adoptó una tónica austera, que determinó un menor crecimiento del crédito con respecto al 2003 y una tendencia al alza de las tasas de interés. A pesar de los problemas del sector externo, el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos, como porcentaje del PIB, será inferior al 5,5% del 2003. Una de las razones de este descenso es la menor repatriación de utilidades y dividendos vinculada al estancamiento de las ventas del sector exportador. El déficit de la balanza de bienes, sin embargo, acusó un fuerte deterioro y se registró una cuantiosa pérdida de reservas internacionales. La CEPAL estima que en el 2005 el PIB crecerá un 3,5% y la inflación se reducirá al 10,5%. En el ámbito fiscal, se anticipa que el déficit del gobierno central podría alcanzar entre un 3,5% y un 4% del PIB, en tanto que el

déficit en la cuenta corriente del balance de pagos, como porcentaje del PIB, se ubicará en un 4%.

De acuerdo con el programa monetario, la política económica puso énfasis en el control del desequilibrio fiscal, en la reducción del déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos y en lograr la meta inflacionaria. El déficit del gobierno central se ha logrado mantener bajo control a pesar de no conseguirse aún la aprobación legislativa del proyecto de la ley de reforma tributaria, que lleva casi tres años de discusión en la Asamblea Legislativa. Este resultado se obtuvo gracias al significativo crecimiento de los ingresos corrientes, en virtud de las mejoras en la administración tributaria y de algunos efectos remanentes de la Ley de Contingencia Fiscal que estuvo en vigencia en el 2003. Por su parte, en el nivel de los gastos incidieron el menor incremento de los salarios y el recorte de la inversión pública en el área social e infraestructura.

En el primer semestre del 2004 las medidas de política se orientaron a asegurar las condiciones monetarias consistentes con un incremento anual de los precios del 9% y un menor déficit en la cuenta corriente

de la balanza de pagos. Sin embargo, en un ambiente dominado por una mayor inflación y tensiones en el sector externo, el Banco Central adoptó a fines de julio una política monetaria restrictiva. Las principales medidas contemplaron la elevación de la tasa de interés de corto plazo (del 12,65% al 13,15%), el incremento de dos puntos porcentuales del encaje mínimo legal (10%) (uno en septiembre y otro en octubre), la aceleración de la pauta de devaluación (de 15 a 17 centavos diarios) y el uso más activo de las operaciones de mercado abierto.

Hasta noviembre la inflación en 12 meses alcanzó el 13,3%, con lo cual superó la meta establecida en el programa monetario (11%) y pasó a ser la más alta de los últimos ocho años. En este comportamiento debe considerarse la incidencia del fuerte aumento de los precios de los hidrocarburos, los ajustes de las tarifas de algunos servicios públicos y el incremento de los precios de ciertos bienes, especialmente agrícolas.

El aumento del PIB se sustentó en la expansión de las exportaciones (3,9%), incluido un fuerte repunte del turismo internacional, y en la reactivación de la demanda interna (3%) ocasionada por el crecimiento del consumo (3,1%), que compensó la contracción de la inversión bruta fija (6,1%). A escala sectorial, destaca el dinamismo de los servicios (5,4%), especialmente del transporte, las telecomunicaciones (sobre todo en telefonía móvil y servicio de Internet) y los servicios financieros. En cambio, la producción de bienes se incrementó solo levemente (1,8%), debido a la desaceleración observada en el sector agropecuario, a causa de la disminución de la producción de arroz y frijoles, y en la industria manufacturera, ocasionada en su mayor parte por la reducción de las exportaciones de microprocesadores fabricados por Intel, y de la producción de textiles.

A pesar del crecimiento económico, no se produjo una reducción significativa de la tasa de desempleo abierto en el ámbito nacional. Al mismo tiempo, cabe destacar que los ajustes de los salarios mínimos nominales apenas compensaron el incremento de los precios.

Los resultados parciales sobre la evolución del sector externo indican que el saldo en la cuenta corriente de la balanza de pagos registró un déficit del 4,7% del PIB, inferior al 5,3% registrado en el 2003. Cabe destacar que el déficit de la balanza de bienes se ensanchó y alcanzará a un 8,6% del PIB (en comparación con un 6,5% registrado en el 2003). Se produjo un fuerte

COSTA RICA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2002	2003	2004 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	2,7	6,4	4,1
Precios al consumidor	9,7	9,9	13,3 ^b
Salario real ^c	4,0	0,4	-2,6 ^d
Dinero (M1)	14,4	21,5	11,2 ^e
Tipo de cambio real efectivo ^f	1,7	5,8	3,0 ^g
Relación de precios del intercambio	-1,5	-1,5	-4,7
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano	6,8	6,7	6,7
Resultado global del gobierno central / PIB	-4,3	-2,9	-3,0
Tasa de interés pasiva nominal	11,6	10,9	10,0 ^h
Tasa de interés activa nominal	24,2	23,4	21,1 ^h
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes FOB y servicios	7 140	8 190	8 524
Importaciones de bienes FOB y servicios	7 719	8 483	9 164
Saldo en cuenta corriente	-916	-929	-882
Cuentas de capital y financiera	1 081	1 270	782
Balanza global	165	341	-100

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta noviembre del 2004.

^c Remuneraciones medias declaradas de los afiliados al seguro social.

^d Estimación basada en los datos de enero a agosto.

^e Datos hasta noviembre.

^f Una tasa negativa significa una apreciación real.

^g Datos hasta octubre.

^h Promedio de enero a noviembre, anualizado.

aumento de las importaciones (8,2%), mientras que las exportaciones tuvieron un desempeño deslucido (2,1%). La pérdida de reservas internacionales alcanzó unos 100 millones de dólares y se atribuye a un menor ingreso neto de capitales y al pago adelantado de los bonos Brady serie B (214 millones de dólares).

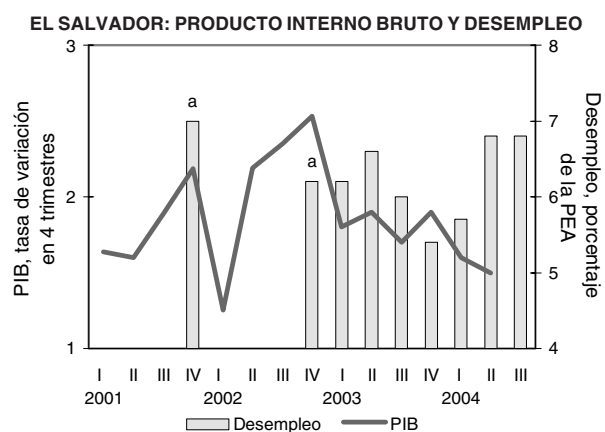
Dada la caída de las exportaciones de microprocesadores Intel (30%), la expansión de las ventas externas se debe, en su mayor parte, a la evolución de las exportaciones de otros productos no tradicionales, como equipamiento médico y productos farmacéuticos. A ello se sumaron las exportaciones de productos agrícolas, especialmente de café, banano, azúcar, piña, melón, plantas, flores y follajes. Algunos de estos productos se beneficiaron de aumentos de precios. Por su parte, el crecimiento de las importaciones se concentró en materias primas y bienes intermedios debido a la factura petrolera, que aumentó un 31,5%, y a las compras externas de las empresas ubicadas en las zonas francas. Al mismo tiempo, cabe destacar que las importaciones de bienes de capital se contrajeron (10,8%) a raíz del menor gasto de inversión.

El Salvador

Por quinto año consecutivo, en el 2004 El Salvador registró un magro crecimiento del producto interno bruto (1,8%), resultado inferior a la meta de crecimiento proyectada (2,3% del PIB), por lo que el producto por habitante se estancó nuevamente. A pesar del estímulo a la demanda interna proveniente del aumento de las remesas familiares, equivalentes a 16,2% del PIB, la contracción de la demanda externa (que en el sector de maquila disminuyó un 3%), y de la inversión pública (-23,7%) afectó negativamente el crecimiento durante 2004. A lo largo del año continuó la reducción de las tasas nominales de interés pasivas y activas, pese a lo cual la inflación promedio anual alcanzó al 4,5%, con lo cual aumentó casi 2,5 puntos porcentuales respecto del año anterior (2,1%), lo que obedece principalmente al alza de los precios internacionales del petróleo. El déficit en cuenta corriente equivalió al 4,5% del PIB y fue consecuencia principalmente de la brecha comercial del 10,8%.

Para 2005 se pronostica un crecimiento de alrededor del 2,0%, un déficit fiscal del 0,7% del PIB y una menor inflación. Según las proyecciones, el descenso del déficit de la cuenta corriente, se deberá a la mayor exportación de bienes y servicios que generaría la entrada en vigor del Tratado de Libre Comercio entre Centroamérica y los Estados Unidos (conocido como CAFTA por su sigla en inglés), a la baja de los precios internacionales del petróleo y al sostenido incremento de las remesas familiares. La reducción de la deuda pública, que actualmente asciende al 47,6% del PIB, constituye un importante reto para el próximo año.

La austeridad fiscal fue el principal rasgo de la política económica durante el 2004. El déficit del gobierno central fue de un 1,3% del PIB, lo que se compara con el 2,7% en el 2003 (3,1% incluida la deuda previsional). Sus ingresos totales registraron una expansión real del 0,3%. Los tributarios crecieron un 0,4%, lo que puede atribuirse sobre todo al aumento de la recaudación del impuesto sobre la renta (2,1%) y el cobro del IVA (0,5%). Se espera que la recaudación siga elevándose, como consecuencia de la reforma fiscal realizada a fines del año, que incluyó enmiendas del código tributario, la ley de aduanas, la ley del IVA y la



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Datos anuales.

ley del impuesto sobre la renta. Los ingresos no tributarios disminuyeron un 3,3%, por lo que el coeficiente nacional de tributación representa el 12,2% del PIB. Los gastos bajaron un 8,7% en términos reales, debido en gran parte a la disminución de los gastos de capital (-29,9%), sobre todo de la inversión real (-44,8%),

los gastos corrientes mostraron una contracción real del 1,2%, debido a que no se otorgaron aumentos salariales, y a pesar del incremento del pago de intereses de la deuda (10,2%). Por su parte, el déficit del sector público no financiero bajó del 2,1% al 0,7% del PIB (2,5% del PIB si se incluye el costo de las pensiones), mientras los ingresos totales reales disminuyeron un 0,2% y los gastos se reducían aun más (-7,5%).

Un elemento inquietante de la evolución económica reciente es el hecho de que la deuda pública sigue equivaliendo al 40% del PIB; este total se descompone en un 28% de deuda externa y un 12% de deuda interna. El total de los pasivos públicos hasta el mes de septiembre, incluido el sector público financiero y no financiero, equivalía al 47,6% del PIB. En el 2004 las colocaciones de bonos del gobierno ascendieron a 286,4 millones de dólares y en el 2005 se espera colocar bonos por un total de 542 millones para solventar las necesidades de financiamiento.

Las tasas nominales de interés siguieron descendiendo, al punto que en términos reales, las de los depósitos a 180 días resultaron negativas en un 1,2%, mientras las aplicables a préstamos hasta un año de plazo, fueron de un 1,8%. No obstante, el crédito bancario al sector privado descendió un 0,5%. El Banco Central de Reserva mantuvo 1.735,8 millones de dólares de reservas internacionales netas, mientras, en otros ámbitos, el agregado monetario M3 sufrió una contracción real del 2,4%, pero sus principales componentes mostraron distintos resultados: la captación de depósitos a la vista aumentó un 2% en términos reales; la captación de ahorros se redujo un 1,8%, y los depósitos en moneda extranjera registraron una leve baja. La Superintendencia del Sistema Financiero impuso a la banca comercial el requisito de mantención de activos líquidos equivalentes al 6% del total de depósitos, que, junto con la reserva de liquidez, constituyen un fondo contingente de casi 2.000 millones de dólares.

La inflación promedio anual ascendió al 4,5%, lo que representa un alza atribuible en un 72% al mayor precio internacional del petróleo, que afectó a los costos de transporte, el precio de legumbres y vegetales y el alza de las tarifas eléctricas, todo lo cual disminuyó la competitividad de las exportaciones. La tasa nacional de desempleo subió de un 6,9% a un 7% y, dado que no se otorgaron aumentos salariales, el poder adquisitivo del salario mínimo se redujo alrededor de un 4,3%.

La actividad económica mostró escaso dinamismo. Dos componentes de la demanda global incidieron negativamente en esta situación: la disminución de las exportaciones de productos de la industria maquiladora y la contracción de la inversión pública (-23,7%), ya que la inversión privada, aunque escasa, mostró un

EL SALVADOR: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2002	2003	2004 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	2,1	2,0	1,8
Precios al consumidor	2,8	2,5	5,3 ^b
Dinero (M1)	-4,1	-2,0	7,4 ^c
Tipo de cambio real efectivo ^d	0,1	1,1	-0,3 ^c
Relación de precios del intercambio	-0,8	-3,9	-2,9
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano	6,2	6,2	6,3 ^e
Resultado global del gobierno central / PIB	-3,1	-2,7	-1,3
Tasa de interés pasiva nominal	3,4	3,4	3,4 ^f
Tasa de interés activa nominal	7,1	6,6	6,3 ^f
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes FOB y servicios	3 803	3 987	4 079
Importaciones de bienes FOB y servicios	5 914	6 430	6 775
Saldo en cuenta corriente	-412	-734	-714
Cuentas de capital y financiera	288	1 050	544
Balanza global	-124	316	-170

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta noviembre del 2004.

^c Datos hasta octubre.

^d Una tasa negativa significa una apreciación real.

^e Estimación en base a los datos de enero a octubre.

^f Promedio de enero a octubre, anualizado.

incremento de un 1,5%, a pesar de las bajas tasas de interés. En consecuencia, el principal propulsor de la economía fue el aumento del consumo privado (3%), que se vio favorecido por las crecientes remesas familiares. En cuanto a la oferta global, destaca el crecimiento de las importaciones de bienes y servicios (5,4%).

Las ramas de actividad económica que presentaron un mayor dinamismo fueron la industria manufacturera (2,4%), la minería (2%), el sector agropecuario (1,8%), los servicios básicos (2,6%) y el comercio (1,8%). Estos avances se vieron contrarrestados en gran medida por la baja de la actividad en el sector de la construcción (-3,1%).

La cuenta corriente de la balanza de pagos registró un déficit del 4,5% del PIB, casi medio punto porcentual menos que en el 2003. Las remesas familiares siguieron aportando un significativo alivio a la economía, puesto que ascendieron a 2.540 millones de dólares, suma que supera a la del 2003 por un 20,2%. Estas remesas cubrieron aproximadamente el 78% del déficit de las balanzas de bienes y servicios y de rentas, impulsaron el consumo privado y fortalecieron el mercado interno.

El CAFTA fue el eje central de la política comercial salvadoreña. Se espera que este acuerdo estimule las exportaciones y la inversión, especialmente en los rubros no tradicionales, los productos típicos y la agricultura.

El moderado aumento de las exportaciones (2,3%) obedeció a la contracción observada en el sector manufacturero, especialmente a la reducción de la venta

de bienes maquilados (-3%), que sufre los efectos de la mayor competencia asiática y la insuficiencia de incentivos para atraer empresas maquiladoras (se estima que en un futuro cercano este sector mostrará una pérdida significativa de puestos de trabajo). En cambio, las exportaciones de bienes no tradicionales aumentaron un 11%, mientras que las tradicionales crecieron un 18%,

estas últimas impulsadas por un alza del 22,6% de las exportaciones de café favorecidas por su mayor precio internacional.

El flujo neto de inversiones extranjeras directas fue de 389 millones de dólares, gran parte de los cuales corresponden a la venta de las acciones de la empresa de telecomunicaciones que tenía el Estado.

Guatemala

Por cuarto año consecutivo, Guatemala mostró un modesto crecimiento (2,6%). La demanda externa fue más bien reducida y los términos del intercambio empeoraron debido al incremento de los precios del petróleo. Se registró un aumento de las remesas familiares, cuyo monto anual constituyó un nuevo récord, equivalente al 10,8% del PIB. Esto, sumado al aumento del ingreso de otros capitales, determinó una fuerte apreciación de la moneda nacional a partir del segundo trimestre. Las nuevas autoridades gubernamentales enfrentaron la crisis fiscal existente mediante un recorte severo del gasto público, ya que las modificaciones tributarias aprobadas a mediados de año fueron insuficientes. El déficit se redujo del 2,3% al 1,3% del PIB. La inflación interanual hasta noviembre fue del 9,2% y, debido al limitado crecimiento económico, la ocupación no tuvo cambios significativos. El déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos ascendió al 4,1% del PIB, pero el de la balanza de bienes y servicios fue elevado (13,5% del PIB).

Para el 2005, las autoridades proyectan un aumento del PIB del 3,2%, una inflación de entre un 4% y 6%, un déficit fiscal de 1,8% del PIB y un déficit en cuenta corriente en torno al 4% del PIB. Se espera que fructifique el plan de reactivación del gobierno y que la remoción de Guatemala, en julio del 2004, de la lista de países y territorios que no colaboran con la lucha contra el lavado de dinero, junto con la aplicación del Tratado de Libre Comercio entre Centroamérica y Estados Unidos (CAFTA), favorezca las inversiones.¹ Se está gestionando un nuevo acuerdo de derechos de giro con el Fondo Monetario Internacional para respaldar el programa de gobierno.

Uno de los principales problemas que debieron enfrentar las nuevas autoridades que asumieron en enero del 2004 fue el marcado deterioro de las cuentas fiscales ocurrido en el 2003. A esto se le sumaron el incremento del precio del petróleo y la apreciación del quetzal.

Los problemas fiscales del 2003 se agravaron a inicios de febrero a raíz del decreto de la Corte de

Constitucionalidad que suspendió el impuesto a las empresas mercantiles y agropecuarias (IEMA). En consecuencia, en el 2004 se recortó el gasto público, principalmente en inversión. Se enviaron al Congreso Nacional seis iniciativas de ley de reforma tributaria, de las cuales se aprobaron cuatro a mediados de año. Como resultado, el déficit del gobierno se redujo del 2,3% del PIB en el 2003 al 1,3% en el 2004.

La presión tributaria disminuyó del 10,3% del PIB en el 2003 al 9,7% en el 2004, en virtud de la suspensión del impuesto a las empresas mercantiles y agropecuarias, aunque modificaciones tributarias, principalmente del impuesto extraordinario y temporal de apoyo a los acuerdos de paz (IETAP) y del impuesto sobre la renta (ISR), generaron ingresos que compensaron parcialmente la baja de la recaudación. Así, persiste el desafío de incrementar los ingresos tributarios para cumplir con los compromisos de los acuerdos de paz y atender las inversiones sociales postergadas.²

1 El plan de reactivación del gobierno se inserta en el marco del programa "Vamos Guatemala", que establece tres áreas de acción prioritarias: "Guate Solidaria", "Guate Crece" y "Guate Compite".

2 Véase el Mensaje del Secretario General de Naciones Unidas, Kofi Annan, con motivo del cierre de las actividades de la Misión de verificación de derechos humanos y del cumplimiento de los compromisos del Acuerdo global sobre derechos humanos en Guatemala, MINIGUA, Comunicado de prensa SG/SM/9595/CA/27, 16 de noviembre del 2004.

El gasto corriente en términos reales disminuyó un 12,5%, principalmente gracias a la reducción de la erogación en bienes y servicios y de las transferencias corrientes. También el gasto de capital en términos reales descendió, un 21%, ante la tardía aprobación del programa de inversión pública y la incertidumbre acerca del desempeño de los ingresos.

Las autoridades monetarias intentaron manejar el alza del precio internacional del petróleo, su impacto en la inflación y la apreciación cambiaria sin afectar la recuperación de la actividad económica. Para frenar la expansión del circulante en la economía, el monto de las operaciones de mercado abierto (OMAS) se incrementó un 10% en el 2004 con respecto al 2003. Al mismo tiempo, el Banco de Guatemala captó depósitos del gobierno por 6.900 millones de quetzales. También se aumentaron las tasas de interés de los certificados de depósito (CDP) a 28 días, de un 4,5% a un 5,6% en junio, y la tasa de los títulos a 91 días, del 5,8% al 6,1% en octubre. Esto determinó que, en términos reales, los agregados monetarios tuvieran pocas variaciones (M1 se contrajo un 2% y M2 creció un 1,3%). Por su parte, el crédito interno al sector privado aumentó un 3,5%, mientras que el destinado al sector público descendió un 23%.

A partir de abril del 2004, se observó una creciente apreciación real del quetzal, causada por los cuantiosos recursos financieros que ingresaron a la economía, principalmente remesas familiares, capitales a corto plazo (16% del PIB) y otros no registrados. También influyeron el mayor diferencial de la tasa de interés respecto a los principales socios comerciales del país y la amortización, en el segundo trimestre del año, de títulos de deuda del Tesoro expresados en moneda extranjera. El Banco Central compró divisas en el mercado cambiario por 239 millones de dólares, autorizó la emisión de certificados de depósito en esta divisa y coordinó las colocaciones de bonos con el Ministerio de Finanzas Públicas. El gobierno colaboró a la contención de la oferta por medio del aumento de sus depósitos en el Banco de Guatemala. No obstante, en el 2004, el quetzal se apreció un 4,5% con respecto al 2003 y un 8,5% con respecto al promedio del último decenio.

En este contexto, el producto interno bruto creció un 2,6%, impulsado por la demanda interna. Aunque el consumo público se redujo un 6,2%, el privado aumentó un 3,5% y la inversión bruta un 8%. Por su parte, las exportaciones netas apenas se elevaron un 0,2%. Por rama de actividad, se expandieron los servicios básicos (6,8%), la agricultura (2,9%) y la industria (2,4%), mientras que la construcción exhibió un marcado retroceso (11,5%).

GUATEMALA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2002	2003	2004 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	2,2	2,0	2,6
Precios al consumidor	6,3	5,9	9,2 ^b
Salario real	-0,9	0,2	...
Dinero (M1)	10,0	13,4	9,0 ^c
Tipo de cambio real efectivo ^d	-7,5	-0,6	-1,4 ^c
Relación de precios del intercambio	-1,0	-2,9	-2,8
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano	3,1	3,4	...
Resultado global del gobierno central / PIB	-1,0	-2,3	-1,3
Tasa de interés pasiva nominal	7,1	5,2	4,4 ^e
Tasa de interés activa nominal	16,9	15,0	13,9 ^e
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes FOB y servicios	3 964	4 107	4 465
Importaciones de bienes FOB y servicios	6 857	7 302	8 093
Saldo en cuenta corriente	-1 235	-1 051	-1 102
Cuentas de capital y financiera	1 257	1 600	1 337
Balanza global	22	550	235

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta noviembre del 2004.

^c Datos hasta octubre.

^d Una tasa negativa significa una apreciación real.

^e Promedio de enero a septiembre, anualizado.

En noviembre del 2004, la variación acumulada en el año del índice de precios al consumidor ascendía al 8,6%, en comparación con el 5,2% correspondiente al mismo período del 2003. En 12 meses, la inflación fue del 9,2% (5,8% en los 12 meses hasta noviembre del 2003). De este modo, se rebasó la meta anual establecida por el Banco de Guatemala (6%), en parte a raíz del encarecimiento mundial del petróleo y sus derivados.

En el 2004, el mercado del trabajo registró escasas variaciones, ya que algunos elementos favorables compensaron la amplia retracción del sector de la construcción. A su vez, los salarios mínimos agrícolas reales aumentaron un 2,8% con respecto al 2003 y los de los restantes sectores un 1,2%.

Las exportaciones de bienes crecieron un 9,4%, favorecidas por los mejores precios. Las no tradicionales se expandieron un 21%, y entre ellas destacaron el caucho natural, los productos alimenticios y las prendas de vestir. Las exportaciones tradicionales se incrementaron un 3%, impulsadas por el café—que creció un 9%, principalmente debido al alza de su precio, ya que el volumen exportado se redujo— y el incremento del volumen de las ventas externas del banano. En cambio, las de azúcar y cardamomo se redujeron, dada la considerable baja de los volúmenes exportados.

Las importaciones de bienes se elevaron un 11%. Las de bienes de capital aumentaron un 18,5%, principalmente las de productos destinados a la agricultura y la industria, en tanto que las importaciones

de bienes de consumo e intermedios se expandieron un 14%. Las compras externas de combustibles y lubricantes aumentaron un 11,8%.

El saldo del comercio de bienes fue deficitario (3.517 millones de dólares) y el de la balanza de renta se mantuvo en montos similares a los del 2003. Por su parte, las transferencias corrientes ascendieron a 2.890 millones de dólares. Esto contrarrestó parcialmente los

déficit mencionados y la cuenta corriente arrojó un saldo negativo de 1.100 millones de dólares. Los ingresos de las cuentas de capital y financiera se elevaron a 1.340 millones de dólares, de los que 330 millones correspondieron a bonos emitidos por el gobierno. Los activos de reserva aumentaron 235 millones por lo que, a mediados de noviembre, el acervo de las reservas internacionales ascendía a 3.413 millones de dólares.

Honduras

La economía hondureña creció un 4,3%, producto de las mejores condiciones externas y la mayor demanda interna, que se tradujo en el ensanchamiento del déficit externo. El déficit fiscal se achicó, en tanto se interrumpió la tendencia descendente de la inflación de los últimos seis años, básicamente por factores externos, y la situación del mercado laboral siguió deteriorándose.

La firma de un acuerdo de tres años con el Fondo Monetario Internacional (FMI) en febrero y el fin de las negociaciones del Tratado de Libre Comercio entre Centroamérica y los Estados Unidos (CAFTA) mejoraron las expectativas económicas y crearon un ambiente más propicio para la inversión. Probablemente el país llegará al punto de culminación dentro de la Iniciativa de los países pobres muy endeudados en el primer semestre del 2005. Eso permitirá reducir cerca de 1.000 millones de dólares el endeudamiento externo y usar estos recursos para apoyar la Estrategia de Reducción de la Pobreza (ERP). Finalmente, en el marco del Grupo Consultivo de Honduras, se obtuvieron compromisos de financiamiento de la ERP superiores a los 1.400 millones de dólares.

En el 2005 la economía podría volver a registrar un crecimiento superior al 4%. Sin embargo, subsisten riesgos por la continuación de los altos precios internacionales de petróleo y el alza de las tasas de interés internacionales. Internamente, las presiones propias de un año electoral podrían comprometer el cumplimiento del acuerdo con el FMI, en especial en el mantenimiento de la disciplina fiscal.

Gracias a las tres reformas fiscales adoptadas en el bienio anterior, el Gobierno pudo emprender con mayor facilidad el ajuste fiscal contemplado en el acuerdo con el FMI. Si bien el déficit del gobierno central bajó del 5,9% del PIB al 3,5%, el ajuste no superó un punto del PIB. En el resultado del año anterior se contempló la partida, equivalente al 1% del PIB, derivada de la Ley de Fortalecimiento Financiero del Productor Agropecuario, pese a que los pagos se efectuarán en un período de 10 años.

El total de ingresos aumentó del 19,6% al 20,4% del PIB, gracias al mayor volumen de impuestos directos

(24%) e indirectos (14%) y a una mejor fiscalización de los contribuyentes. El total de egresos bajó del 25,0% al 23,9% del PIB. Los salarios frenaron su tendencia alcista como proporción del gasto, al tiempo que los gastos de capital crecieron un 8% real. Por primera vez en cuatro años se obtuvo un ahorro corriente positivo.

Si bien hasta el primer semestre se cumplió lo trazado en el programa monetario, el alza de los precios internacionales del petróleo quebró la tendencia descendente de la inflación a partir del segundo trimestre. En respuesta, el instituto emisor aumentó el monto de inversión obligatoria (encaje) y estrechó los límites del endeudamiento. Dados la abundante liquidez en el sistema financiero y el rezago con que opera la política monetaria, las medidas no se reflejaron ni en las tasas de interés ni en la inflación hasta finales del año.

Las tasas de interés nominales siguieron su pauta descendente de varios años. Las tasas activas pasaron del 20,8% al 20,0% y las pasivas del 8,6% al 8,2%. El crédito al sector privado anotó un alza real del 4%, destacándose aquel en moneda extranjera, con un ritmo cercano al 20%. Los agregados monetarios se expandieron ligeramente en términos reales.

Durante el año se aprobaron cuatro leyes del marco institucional, contempladas en el programa del FMI, en virtud de las cuales se reformaron las reglas para el sistema financiero, el Banco Central de Honduras, la Comisión Nacional de Bancos y Seguros y el Fondo de Seguro de Depósito (FOSEDE). Se persiguió una modernización de los instrumentos de la política monetaria y cambiaria, una supervisión integrada del sistema financiero, una mayor eficiencia de la red de protección financiera y un fortalecimiento de los mecanismos de prevención de lavado de dinero.

Dado que el lempira siguió su tendencia de depreciación nominal, acorde con el diferencial de las tasas de inflación, prácticamente no hubo variación del tipo de cambio real con respecto al dólar. El sistema de subastas del instituto emisor fue el instrumento usado para absorber las cuantiosas entradas de divisas por concepto de exportaciones, maquila, turismo y remesas.

En las políticas comerciales, aparte de los avances del CAFTA, se dieron algunos pasos definitivos hacia la Unión Aduanera Centroamericana en cuanto a la liberalización del comercio interno, la implementación de las aduanas conjuntas entre los países y la adopción del arancel externo común. Los países centroamericanos acordaron trabajar con la Unión Europea en una extensa agenda bilateral, que resultaría en un tratado de libre comercio en el futuro próximo. Honduras también anunció su intención de negociar un tratado de libre comercio con la provincia china de Taiwán.

La reactivación de la demanda interna, aunada a una demanda externa pujante, se tradujo en un crecimiento de la actividad económica del 4,3%. El consumo creció por encima del producto debido a su componente privado, que fue sustentado por las cuantiosas remesas, que aumentaron cerca del 30%. La inversión continuó con la recuperación iniciada el año anterior y se estima que la formación bruta de capital fijo se expandió casi un 20%.

La construcción fue de nuevo el sector más dinámico (10%), impulsada por proyectos públicos y privados, sobre todo en el sector energético y las telecomunicaciones. El sector agropecuario mejoró su desempeño, especialmente en café, banano, azúcar, legumbres y hortalizas, y la industria manufacturera creció en gran parte por la recuperación de la maquila. En el resto de los sectores sobresalió el turismo (20%). En contraste, la minería se estancó.

Hacia fines del año, los precios al consumidor registraron un incremento en torno al 9%, comparado con 6,5%-7% programado a comienzos del año, producto de la fuerte alza de los precios internacionales del petróleo. Los rubros de transporte, educación y alojamiento, agua, electricidad, gas y otros combustibles fueron los que más contribuyeron al aumento de precios.

Los salarios mínimos aumentaron un 9,7% a partir de abril, lo que representa una disminución real del 1,6% para el año entero. La tasa de desempleo pasó del 5,4% en mayo del 2003 al 5,9%, 12 meses después, mientras que la tasa de subempleo casi no varió, pese a que la maquila añadió cerca de 10.000 empleos.

HONDURAS: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2002	2003	2004 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	2,6	3,5	4,3
Precios al consumidor	8,1	6,8	9,1 ^b
Dinero (M1)	9,2	15,4	12,9 ^c
Tipo de cambio real efectivo ^d	-0,8	2,2	2,1 ^e
Relación de precios del intercambio	-3,0	-4,3	-3,7
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano	6,1	7,7	8,0 ^f
Resultado global del gobierno central / PIB	-5,2	-5,9	-3,5
Tasa de interés pasiva nominal	13,7	11,5	11,2 ^g
Tasa de interés activa nominal	22,7	20,8	20,0 ^g
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes FOB y servicios	2 511	2 661	2 862
Importaciones de bienes FOB y servicios	3 508	3 821	4 294
Saldo en cuenta corriente	-219	-258	-484
Cuentas de capital y financiera	282	27	404
Balanza global	64	-231	-81

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta noviembre del 2004.

^c Datos hasta septiembre.

^d Una tasa negativa significa una apreciación real.

^e Datos hasta octubre.

^f Dato correspondiente a mayo.

^g Promedio de enero a septiembre, anualizado.

El déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos se ensanchó del 3,8% al 6,6% del PIB. Las importaciones crecieron por encima del 12%, al tiempo que las exportaciones aumentaron en torno al 8%.

Las exportaciones tradicionales invirtieron los retrocesos de varios años, al repuntar un 11% gracias a los buenos resultados del café y el banano y a los aumentos de precios de algunos productos. Las exportaciones no tradicionales siguieron aumentando (5%), al tiempo que el valor agregado de la maquila subió un 15%. Al crecer un 27%, las importaciones de bienes de capital respondieron por el grueso del alza de las importaciones de bienes. El valor importado de las máquinas, aparatos y materiales eléctricos aumentó un 40%, seguido por los metales comunes y sus manufacturas, que crecieron un 25%. En cambio, los bienes de consumo y de materias primas y bienes intermedios crecieron en torno al 10%.

La cuenta financiera registró una entrada neta de 400 millones de dólares. La inversión extranjera neta se mantuvo en el nivel de los años anteriores, de 200 millones de dólares. Las reservas internacionales netas aumentaron 130 millones de dólares, al tiempo que el saldo de la deuda externa se incrementó cerca del 8%.

México

Después de un trienio de atonía, la economía mexicana se recuperó en el 2004, principalmente gracias a la mayor demanda externa y, en menor grado, también a la interna. Se estima que el PIB aumentó un 4,1%, la mayor tasa desde el 2000. El crecimiento de las exportaciones se aceleró; la recuperación del empleo, el crédito y la mayor captación de remesas estimularon el consumo y las mejores expectativas reactivaron la inversión, lo que a su vez alentó la producción y el empleo. La disciplina monetaria no evitó que la inflación se ubicara por encima de la meta ($3\% \pm 1\%$), debido a los efectos de factores climáticos y las elevadas cotizaciones internacionales de ciertas materias primas y del petróleo, aunque esto último fortaleció los ingresos públicos y por tanto facilitó el cumplimiento de la meta fiscal. En el 2005 se prevé un crecimiento del 3,6%, por la desaceleración del dinamismo mundial, en especial de Estados Unidos. La estabilización del precio del petróleo en un nivel inferior al del 2004 incidirá en los ingresos extraordinarios que han beneficiado a las finanzas públicas en los últimos años. El gobierno prevé una inflación del 3% y un déficit en la cuenta corriente del 2,1% del PIB.

La política económica continuó la tónica de años anteriores: disciplina fiscal y austeridad monetaria, en un marco de flexibilidad cambiaria. En el 2004 se alcanzó la meta del déficit fiscal del 0,3% del PIB. En enero-octubre los ingresos reales del sector público aumentaron un 4,7% con respecto al mismo período del año anterior, gracias a los mayores ingresos petroleros (13,2%), que representaron un 35% del total. En cambio, los ingresos no petroleros apenas aumentaron un 0,5%, resultado del alza del 6,1% de la recaudación del IVA y la disminución del 1,8% de la recaudación del impuesto sobre la renta. El gasto presupuestario se elevó un 3,3%, impulsado tanto por mayores gastos corrientes (1,3%) como de capital (14,0%). Por su parte, el gasto no programable se incrementó un 3,5%, sobre todo las participaciones a los estados y el costo financiero. Aunque se redujo el pago real correspondiente a los intereses de la deuda, crecieron los costos financieros asociados a los apoyos otorgados a ahorristas y deudores bancarios, así como las participaciones adicionales a los

estados debido a los ingresos petroleros excedentes sobre el presupuesto original. Conforme al mecanismo fiscal establecido de reparto de estos ingresos, hasta octubre los estados de la Federación recibieron 8.180 millones de pesos (aproximadamente 723 millones de dólares) y Petróleos Mexicanos (PEMEX) 12.000 millones de pesos (alrededor de 1.062 millones de dólares). PEMEX deberá utilizar estos recursos en el marco de una nueva legislación destinada a transparentar el empleo de estos fondos. Se estima que los requerimientos financieros del sector público, que abarcan todas las actividades, independientemente de que las ejecuten entidades públicas o privadas, ascenderán al 2,6% del PIB y al 3,2% si se excluyen los ingresos excepcionales conformados por las utilidades del Banco de México o por las privatizaciones.

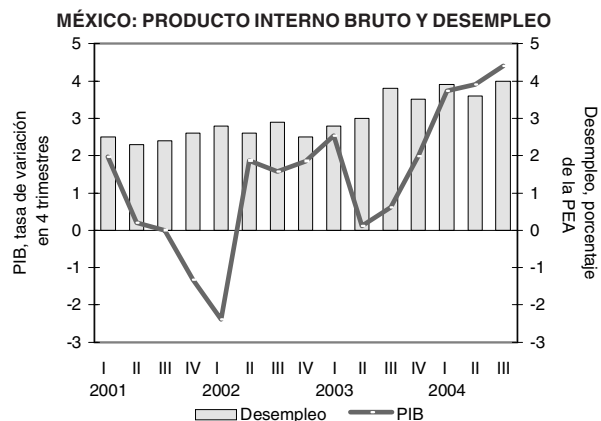
Para el 2005, la Ley de Ingresos de la Federación establece un precio promedio del petróleo de 27 dólares por barril y estima un déficit fiscal del 0,3% del PIB, aunque la propuesta del Ejecutivo al Congreso apunta a

un déficit fiscal del 0,1% del PIB y un precio del petróleo de 23 dólares, supuestos que formarán parte del marco de política económica. En cuanto a la Ley de Egresos, la Cámara de Diputados modificó la propuesta del Ejecutivo en grado tal que podría ser impugnada por este último.

Para lograr el objetivo de contener la inflación en el marco de un régimen de flotación del peso frente al dólar, el Banco de México siguió aplicando el “corto”, que fue aumentado en ocho ocasiones, con lo que pasó de 25 millones de pesos diarios en febrero a 63 millones en noviembre. En consecuencia la tasa de interés de financiamiento bancario se elevó de un 4,91% en febrero a un 8,07% a fines de noviembre. Además, se ordenó a las instituciones financieras crear en diciembre un depósito de regulación monetaria por 50.000 millones de pesos (unos 4.386 millones de dólares) como medida complementaria al corto. Al cabo de ocho años de usar este instrumento, el Banco de México podría comenzar en el 2005 a emplear una tasa de interés de referencia. El crecimiento real de la base monetaria entre octubre del 2003 y octubre del 2004 se ubicó en un 9,1%, continuando así el proceso de remonetización de la economía iniciado en 1995. En septiembre el financiamiento total recibido por el sector privado aumentó un 1,6% real con respecto a un año antes. El crédito bancario se elevó un 3,7%, mientras que el otorgado por intermediarios no bancarios que aportan algo más del 15% del crédito interno creció un 20,1%. El financiamiento al consumo siguió su ritmo de expansión (34,6%), impulsado además por el que otorgan tiendas por departamentos y empresas automotrices.

El mercado cambiario exhibió períodos breves de acentuada volatilidad a lo largo del 2004, vinculados sobre todo con las expectativas de alzas adicionales en las tasas de interés de los Estados Unidos. Pasados estos episodios, el peso se recuperó, lo que implicó una depreciación nominal en 12 meses de un 2,1% a fines de noviembre y una ligera apreciación real con respecto al dólar. A principios de diciembre, la variación neta de las reservas internacionales fue de 2.507 millones de dólares, alcanzando un saldo de 60.592 millones. El incremento se debió al aumento de los ingresos petroleros; el Banco de México continuó aplicando un mecanismo para reducir el ritmo de acumulación de las reservas internacionales, que a inicios de octubre le había permitido vender 5.722 millones de dólares.

El dinamismo de la actividad económica mostrado a finales del 2003 continuó afianzándose en el 2004, registrando el PIB un crecimiento del 4% en el tercer trimestre del 2004 con respecto al mismo trimestre del año anterior. En el primer semestre del año la demanda



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

externa creció con una tasa interanual del 12,4% y la demanda interna aumentó un 3,1%, gracias a una mejora en el empleo y a un mayor ingreso de remesas. El consumo privado aumentó un 4,6% en dicho período, tras un trienio de caídas. La formación bruta de capital fijo aumentó un 5,1%, mientras que el consumo del gobierno retrocedió un 2,8%, al cabo de seis trimestres con crecimientos positivos. En la reactivación de la formación de capital fijo influyó el aumento de la demanda externa, que propició una mayor inversión en maquinaria y equipo nacional e importado, así como en la construcción. Impulsada por la reactivación de la economía de los Estados Unidos, la manufactura registró durante los primeros nueve meses del 2004 un crecimiento del 3,9%, invirtiendo así la tendencia negativa de los tres años anteriores. Destacan la industria metálica básica (7,1%), los productos metálicos, maquinaria y equipo (5,6%), otras industrias manufactureras vinculadas a la exportación (5,8%) y la industria textil (1,5%). Dada su importancia en la producción, en el empleo y en la generación de divisas, cabe subrayar la modesta recuperación de la industria automotriz (0,9% en la medición interanual enero-agosto), debida principalmente a la demanda interna. En enero-septiembre la industria de la construcción creció un 5,1% (3,3% en el 2003), impulsada por los rubros de vivienda y obras públicas. El sector agropecuario continúa mostrando un desempeño positivo y los servicios básicos fortalecieron su tendencia positiva gracias al impulso del consumo privado y del gasto público.

La inflación en 12 meses, hasta noviembre alcanzó un 5,4%, lo que superó la meta del 3% establecida por la autoridad monetaria. La dinámica de la inflación obedeció en gran medida a factores externos, como el alza de la cotización internacional de diversos productos básicos, entre ellos el petróleo, y a factores internos. El

MÉXICO: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2002	2003	2004 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	0,7	1,2	4,1
Precios al consumidor	5,7	4,0	5,4 ^b
Salario real ^c	2,0	1,3	0,5 ^d
Dinero (M1)	16,5	14,2	12,3 ^e
Tipo de cambio real efectivo ^f	-0,3	11,3	4,6 ^e
Relación de precios del intercambio	0,5	1,0	2,9
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano	2,7	3,2	3,8 ^g
Resultado global del sector público / PIB	-1,2	-0,6	-0,3
Tasa de interés pasiva nominal	6,2	5,1	5,3 ^h
Tasa de interés activa nominal	8,2	6,9	6,9 ^h
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes FOB y servicios	173 454	177 551	202 865
Importaciones de bienes FOB y servicios	185 419	187 680	213 977
Saldo en cuenta corriente	-13 792	-8 741	-7 200
Cuentas de capital y financiera	20 881	18 179	10 200
Balanza global	7 090	9 438	3 000

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta noviembre del 2004.

^c Industria manufacturera.

^d Estimación basada en los datos de enero a septiembre.

^e Datos hasta octubre.

^f Una tasa negativa significa una apreciación real.

^g Estimación basada en los datos de enero a octubre.

^h Promedio de enero a octubre, anualizado.

componente no subyacente de la inflación registró el mayor incremento (6,8% en noviembre), comparado con el subyacente (3,6%), y se originó en aumentos de precios de productos agropecuarios (especialmente jitomate, carne de res, carne de ave, huevo y otros), administrados (gasolina, electricidad, gas), concertados (transporte) y la educación.

La mayor actividad económica del 2004 propició la recuperación del empleo, aunque la tasa de desempleo abierto se elevó de un 3,2% en enero-octubre del 2003 a un 3,8% en el mismo lapso del 2004. La maquila incrementó el número de empleados (3,5% en enero-agosto); no obstante, aún no se alcanzan los niveles del 2000. Cabe señalar que el empleo informal creció y se deterioró la calidad de la ocupación, lo que se refleja en el aumento del registro de empleos eventuales en el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS). En el período enero-julio del 2004 la productividad del trabajo

en la manufactura aumentó un 5,6% respecto del mismo período del año anterior y las remuneraciones medias anuales un 0,5%; en la maquila cayó la productividad (4,1%), con un aumento en la remuneración (1%); en tanto, el sector comercial fue el más dinámico, al registrar un crecimiento de la productividad del 7,9% y de las remuneraciones del 3%, en el mismo período.

Después de tres años de estancamiento, el comercio exterior se recuperó notoriamente en el 2004. La tasa interanual del período enero-octubre de exportaciones e importaciones fue del 14,6% y 14,4% respectivamente, lo que arrojó un déficit de 3.920 millones de dólares en la balanza de bienes, es decir, un 9% más que el observado en el 2003. Las exportaciones petroleras y no petroleras impulsaron esta recuperación. El incremento de las primeras (27,9%) estuvo marcado por el precio del petróleo (la mezcla mexicana aumentó un 31% en enero-octubre). Asimismo, el volumen se elevó (7,8%); las exportaciones no petroleras crecieron un 12,9%. A pesar de la recuperación, México siguió perdiendo participación en el mercado de los Estados Unidos, principalmente a manos de China. Hasta agosto del 2004 la participación de México era del 10,2% (0,5 puntos porcentuales menos que el año anterior), mientras que la de China era del 14,2% (1,3 puntos porcentuales más). La mayor dinámica de las exportaciones propició el aumento de las importaciones; las de bienes de capital crecieron un 9,8% de enero a octubre, las de bienes intermedios un 15,2% y las de bienes de consumo un 14,2%.

Se estima que el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos alcanzará los 7.200 millones de dólares, equivalentes al 1,1% del PIB. El comercio de bienes y servicios arrojó un déficit de 11.100 millones de dólares, al que debe sumarse el saldo negativo de la balanza de renta (que incluye pagos netos por intereses y utilidades) por 13.100 millones de dólares. El gran superávit de la balanza de transferencias corrientes (sobre todo remesas familiares) de 17.000 millones prácticamente cancela los pagos por rentas y contribuye a aliviar el déficit de bienes y servicios por unos 3.900 millones de dólares. Se prevé que la inversión extranjera bruta alcance unos 16.000 millones de dólares (11.247 millones en el 2003), flujos que incluyen 4.200 millones de dólares de la venta de Bancomer a BBVA.

Nicaragua

En el 2004 la economía nicaragüense siguió la trayectoria expansiva iniciada en el 2003. El producto interno bruto real creció un 4%, es decir, 1,7 puntos porcentuales más que el año anterior. Sin embargo, las alzas de los precios internacionales del petróleo y de algunos bienes básicos industriales repercutieron en la actividad económica y contribuyeron en gran medida al aumento de la inflación, que pasó del 6,6% en el 2003 al 10% en el 2004. Además, el desempeño económico del país resintió las consecuencias de las tensiones políticas asociadas a las elecciones municipales realizadas en noviembre. En el 2005 se estima que se registrará un crecimiento real del producto del 3,5% y una inflación del 6%.

La política económica se formuló en el marco del programa de apoyo financiero firmado con el Fondo Monetario Internacional (FMI) en diciembre del 2002. Se redujo el déficit fiscal, excluidas las donaciones, lo que facilitó el cumplimiento de los objetivos de la política monetaria en materia inflacionaria y cambiaria. Aunque aumentó el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos, el mayor ingreso de capitales contribuyó a la consolidación de las reservas internacionales.

Una vez alcanzado el “punto de culminación”, Nicaragua inició en el 2004 las gestiones con distintos acreedores a fin de formalizar el alivio de la deuda previsto en la “Iniciativa para los países pobres muy endeudados”. En el mes de agosto, el país había obtenido la condonación del 57% del alivio total previsto (6.200 millones de dólares).

Los resultados de la política fiscal fueron un factor clave para el desempeño macroeconómico. Los ingresos corrientes del gobierno central crecieron un 15,9% y la carga tributaria se elevó al 16,2% del PIB. A ello se sumó el incremento de las donaciones, equivalentes al 4,7% del PIB. En consecuencia, el total de ingresos pasó del 21,1% del PIB en el 2003 al 21,5% en el 2004.

Por otra parte, el total de gastos se redujo, como proporción del PIB, del 23,1% al 21%, lo que obedeció al significativo descenso de las erogaciones por concepto de intereses (15,2%). Así, el total de gastos registró solo un leve incremento (2,5%), a pesar del aumento de los salarios, del subsidio otorgado al sector transporte, de las mayores asignaciones al sector universitario y

municipios y de la expansión del gasto de capital. Por consiguiente, el balance fiscal (base caja e incluidas las donaciones) pasó de un déficit del 2% del PIB en el 2003 a un excedente equivalente al 0,5% del PIB en el 2004. Cabe resaltar que el gobierno transfirió recursos al Banco Central por un monto equivalente al 4,7% del PIB. El pago fue facilitado por los ingresos generados por la venta de la participación estatal en la Empresa Nicaragüense de Telecomunicaciones (ENITEL).

En el ámbito monetario, el Banco Central mantuvo la política cambiaria de aplicar minidevaluaciones diarias consistentes con una tasa de devaluación anual preanunciada como ancla de las expectativas inflacionarias, aunque redujo la tasa de devaluación del 6% al 5%, a fin de propiciar una disminución de la inflación, dado el alto grado de dolarización de la economía y de indización de los precios al tipo de cambio. Por otra parte, las operaciones de mercado abierto se tradujeron en la reducción de la deuda interna del ente emisor, lo que propició un incremento de la intermediación financiera con menores tasas de interés. La estructura de la cartera de crédito revela el dinamismo del crédito para la vivienda, el consumo y el comercio.

El incremento del PIB (4%) fue impulsado tanto por el aumento de las exportaciones (9,4%) como por el repunte de la demanda interna (4,6%). En esta última influyó la expansión de la inversión (6,7%), especialmente pública, y el mayor consumo privado (4,3%), estimulado por el incremento de las remesas

familiares, el aumento de los salarios reales y el crédito al consumo y vivienda.

Por el lado de la oferta, el crecimiento del PIB refleja principalmente la recuperación del sector agropecuario y el mayor valor agregado en la industria manufacturera, en especial la ubicada en las zonas francas, construcción y minería. Por su parte, el conjunto de las actividades de servicios ha contribuido también a la revitalización de la economía. Los sectores más dinámicos fueron los servicios financieros, el comercio, el transporte y las telecomunicaciones.

La inflación (10%) registró un aumento de más de tres puntos porcentuales con relación al año anterior. El mayor crecimiento –como los aumentos de los precios de los combustibles y del transporte, los ajustes de las tarifas de algunos servicios básicos y el alza temporal de los precios de algunos productos agrícolas debido a factores de oferta– y no a un deterioro de las condiciones monetarias o a un aumento del gasto interno. Según los datos oficiales preliminares, el crecimiento experimentado por la economía del país ha incidido de manera favorable en el nivel del empleo y del salario promedio real. En junio se aprobó un incremento del 8,8% del salario mínimo en la mayoría de los sectores de actividad, con la excepción del gobierno central, que se benefició de un aumento del 10%.

La recuperación de la actividad económica estuvo acompañada de un mayor desequilibrio en el sector externo. El déficit en cuenta corriente pasó del 21,4% del PIB en el 2003 al 23% en el 2004. Ello obedeció al considerable incremento del déficit comercial, ya que el déficit de la cuenta de renta se contrajo levemente a causa de la reducción de los intereses pagados y del aumento de las remesas familiares (13,9%). Los mayores ingresos netos de capitales, incluida la inversión extranjera directa, permitieron financiar el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos, aumentar las reservas internacionales netas y mejorar el respaldo en divisas de la base monetaria.

Las exportaciones crecieron un 10,5%, mientras que las importaciones se elevaron un 14,7%. El aumento de las exportaciones se debió tanto a la recuperación de las

NICARAGUA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2002	2003	2004 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	0,9	2,3	4,0
Precios al consumidor	4,0	6,6	10,1 ^b
Salario real	4,3	2,6	0,2 ^c
Dinero (M1)	20,6 ^d
Tipo de cambio real efectivo ^e	3,4	4,5	1,9 ^f
Relación de precios del intercambio	-1,6	-3,4	-1,9
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano ^g	11,6	10,2	...
Resultado global del gobierno central / PIB ^h	-4,1	-3,3	-3,8
Tasa de interés pasiva nominal	7,8	5,6	4,8 ⁱ
Tasa de interés activa nominal	18,4	15,5	13,6 ⁱ
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes FOB y servicios	907	997	1 102
Importaciones de bienes FOB y servicios	1 953	2 092	2 399
Saldo en cuenta corriente	-870	-860	-991
Cuentas de capital y financiera	660	638	781
Balanza global	-210	-221	-210

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta octubre del 2004.

^c Estimación basada en los datos de enero a agosto.

^d Datos hasta noviembre.

^e Una tasa negativa significa una apreciación real.

^f Datos hasta octubre.

^g Estimaciones oficiales.

^h Incluye donaciones. Base devengado.

ⁱ Promedio de enero a octubre, anualizado.

ventas de productos tradicionales como a la expansión de las ventas de productos no tradicionales, así como al dinamismo de las exportaciones netas de las zonas francas, especialmente de la maquila textil, y a los ingresos generados por la industria turística.

Todos los rubros de importación registraron crecimientos considerables. Destacan el aumento de las compras externas de bienes de capital (17,5%), asociado con la expansión de la inversión pública y privada, y de las importaciones de materias primas y bienes intermedios (19,7%), ocasionado sobre todo por las mayores compras de petróleo y derivados (32,3%). A su vez, las compras de bienes de consumo registraron un considerable incremento (8,3%), impulsadas por el aumento de los bienes no duraderos (10,5%).

Panamá

En el 2004, la economía panameña registró un crecimiento del 6%, el mejor desempeño de los últimos seis años. Esto obedeció a los efectos positivos de la demanda externa y, en menor grado, del impulso fiscal a la demanda interna. La inflación siguió siendo baja, a pesar de los altos precios de petróleo, pero el desempleo se mantuvo elevado. La posición financiera del Estado se debilitó, al tiempo que el déficit externo se redujo a solo 0,3% del PIB.

A diferencia de los tres años anteriores, los tradicionales polos de desarrollo, a saber el Canal de Panamá, la Zona Libre de Colón y el Centro Bancario Internacional, tuvieron un desempeño excepcional. Esto, aunado al dinamismo de nuevos sectores –puertos, turismo, telecomunicaciones y transporte ferroviario, entre otros– se tradujo en un elevado crecimiento económico.

Dado que fue un año electoral, el gobierno saliente propició un empuje adicional a la economía. El nuevo gobierno, que asumió en septiembre, fue elegido por un amplio margen, lo que afianzó las expectativas económicas, pero enfrenta variados desafíos, entre otros la fragilidad de las finanzas públicas, el alto nivel de endeudamiento, el déficit de la Caja de Seguro Social y un desempleo alto.

Para el 2005 se prevé que el entorno siga siendo positivo y se caracterice por el dinamismo de la demanda externa. Sin embargo, se anunció un ajuste fiscal que restará vigor a la demanda interna, lo que supondrá un crecimiento en torno al 4,5%. El alza de las tasas de interés y el alto precio del petróleo tendrán solo efectos marginales.

Entre las primeras medidas del nuevo gobierno figuró la reforma de la contabilidad fiscal, en favor de una más ortodoxa. De acuerdo con los nuevos cálculos, el déficit del gobierno se eleva a 700 millones de dólares, o al 5,3% del PIB, en comparación con el 2,2% que arrojaban los cálculos realizados con la metodología anterior. Por lo tanto, se anunció que en el 2004 no se cumplirá el límite de 2% del PIB estipulado en la Ley de responsabilidad fiscal.

Lo anterior es consecuencia de un aumento de los gastos cercano al 10% en términos reales, al tiempo que los ingresos se incrementaron menos del 5%. Entre los gastos sobresale el alza de la inversión, en torno al 40%.

La contención del gasto de 360 millones de dólares anunciada por el gobierno saliente se llevó a cabo solo parcialmente. Con el fin de enfrentar la fragilidad fiscal, el nuevo gobierno anunció un presupuesto para el 2005 que bajaría el déficit al 3,6% del PIB. Las medidas de ajuste incluyen una nueva reforma tributaria, la reestructuración financiera en la Caja de Seguro Social, la reducción de la planilla estatal y mejoras en la cobranza de impuestos.

La Caja de Seguro Social exhibió un déficit operativo por tercer año consecutivo. Al mismo tiempo, el gobierno aumentó las deudas con sus proveedores a más de 300 millones de dólares. La deuda pública se incrementó un 13%, en parte debido a la colocación de bonos en el exterior por 600 millones de dólares en noviembre, destinada a prefinanciar el presupuesto del 2005. El pago de intereses consume recursos que ascienden a alrededor del 20% de los ingresos totales.

En el ámbito de la política comercial se destaca la negociación de un tratado de libre comercio con Estados Unidos, el socio comercial más importante del país. También se empezó a negociar un acuerdo con Singapur. Finalmente, Panamá se convirtió en miembro del Grupo de los Tres, que comprende a Colombia, México y la República Bolivariana de Venezuela.

El sector bancario continuó su recuperación después de los problemas en el bienio anterior, favorecido por la mejoría económica de los clientes en Sudamérica y la demanda interna. Las utilidades aumentaron un 6% y los activos presentaron una ligera expansión (2%), tras dos años de contracción. En un ambiente de alta liquidez, prosiguió la mejora de la calidad de los activos, y la cartera vencida se redujo del 2,3% al 1,8%. Con las tasas de interés a la baja, la demanda de créditos, que había disminuido por dos años consecutivos, repuntó un 6%.

Específicamente, la demanda de créditos internos aumentó cerca del 10%, impulsada por la demanda hipotecaria y la corporativa, mientras que la de créditos externos continuó a la baja, si bien a un ritmo más pausado.

La elevada tasa de crecimiento del PIB fue producto de la dinámica demanda externa. El importante aumento del comercio mundial tuvo consecuencias positivas para los servicios internacionales que brinda Panamá. El incremento de la demanda interna, en cambio, fue de poco más de la mitad del crecimiento del PIB y estuvo encabezado por la inversión pública y privada.

El retroceso de la industria manufacturera es preocupante, ya que se trata del quinto resultado negativo consecutivo. En cambio, el resto de los sectores registró tasas positivas, con una dispersión grande. La agricultura siguió creciendo alrededor de un 4%, a pesar de la contracción en el sector bananero. Exhibieron buenos resultados los sectores avícola, de ganado vacuno y porcino y la producción de piña, melón y sandía. La pesca presentó un crecimiento menor que en los años anteriores. La construcción prosiguió su buen desempeño, pero a una tasa menor que la del año anterior. El comercio y el turismo aumentaron en torno al 7%, en parte por la expansión de la Zona Libre de Colón (25%). Esto último fue posible, después de varios años de retrocesos, gracias al alto crecimiento de sus clientes andinos, especialmente los exportadores de petróleo. Los puertos y el ferrocarril se beneficiaron del dinamismo del comercio mundial y mostraron aumentos del 25% y 33%, respectivamente. Lo mismo sucedió con el Canal de Panamá (10%), cuyos ingresos por primera vez sobrepasaron 1.000 millones de dólares.

Como es habitual, los precios al consumidor registraron una variación baja (2%), a pesar del aumento del precio internacional de petróleo. Esto fue posible gracias a la disminución, en el primer cuatrimestre, de los precios de alimentos y bebidas, vestido y calzado, y bienes y servicios diversos. Sin embargo, el índice de precios al por mayor a mediados del año mostraba una tendencia alcista del 7%, lo que podría traducirse en un aumento del IPC.

La situación del mercado laboral no ha cambiado sustancialmente, a pesar del marcado crecimiento económico. Los salarios casi no variaron en términos reales.

El déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos bajó del 3,4% del PIB en el 2003 al 0,3% en el 2004. La brecha se redujo gracias a que el aumento de las exportaciones (13%) superó al de las importaciones (9%). Las exportaciones e importaciones de bienes invirtieron su tendencia de varios años a la baja, causada

PANAMÁ: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2002	2003	2004 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	2,1	4,7	6,0
Precios al consumidor	1,9	1,5	2,5 ^b
Tipo de cambio real efectivo ^c	0,0	3,7	2,7 ^d
Relación de precios del intercambio	-1,0	-4,4	-1,9
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano ^e	16,5	15,6	...
Resultado global del sector público no financiero / PIB	-2,0	-1,9	-5,0
Tasa de interés pasiva nominal	5,0	4,0	2,2 ^f
Tasa de interés activa nominal	9,2	8,9	8,1 ^f
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes FOB y servicios	7 567	7 608	8 594
Importaciones de bienes FOB y servicios	7 625	7 437	8 120
Saldo en cuenta corriente	-92	-408	-35
Cuentas de capital y financiera	152	255	-504
Balanza global	60	-153	-539

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación en 12 meses hasta junio del 2004.

^c Una tasa negativa significa una apreciación real.

^d Datos hasta octubre.

^e Incluye el desempleo oculto.

^f Promedio de enero a agosto, anualizado.

por la contracción de la Zona Libre de Colón. Las exportaciones de bienes aumentaron un 17%, en virtud tanto de las de la Zona (17%), como de las "nacionales" (15%). En cuanto a estas últimas, los rubros que acusaron los mayores aumentos fueron, en primer término, productos no tradicionales como piña, melón y sandía y, en segundo término, el atún, el pescado fresco, las larvas de camarones y el ganado vacuno. En cambio, el valor exportado del banano se redujo, a pesar de la mejora de los precios internacionales. Las importaciones de bienes ascendieron un 8%, también en gran parte fruto del desempeño de la Zona Libre de Colón (13%). El resto de las importaciones se expandió en torno al 5%. La balanza de servicios arrojó un saldo positivo de 1.260 millones de dólares, en vista de los buenos resultados del Canal de Panamá, los puertos y el turismo. El balance de renta, en cambio, registró un déficit de 780 millones de dólares.

Se estima que la cuenta financiera presentó un saldo negativo de 500 millones de dólares en el 2004, lo que se compara con un superávit de 25 millones de dólares en el 2003. A ello contribuyó la baja de la inversión extranjera directa, que pasó de 790 millones de dólares en el 2003 a 470 millones en el 2004, y la reducción de los depósitos externos en el Centro Bancario Internacional.