

Distr.  
RESTRINGIDA

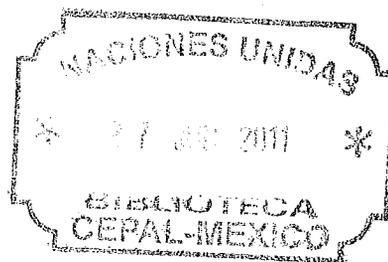
LC/MEX/R.504/Rev.1  
23 de marzo de 1995

ORIGINAL: ESPAÑOL

---

CEPAL

Comisión Económica para América Latina y el Caribe



**INVERSION Y FINANCIAMIENTO EN CENTROAMERICA: ASPECTOS  
MACROECONOMICOS Y SOCIALES**

## INDICE

	<u>Página</u>
I. SINTESIS Y CONCLUSION .....	1
II. CRECIMIENTO E INVERSION EN CENTROAMERICA .....	7
A. Evolución de la inversión fija .....	7
1. Comportamiento del coeficiente de inversión .....	7
2. Una estimación de la inversión neta y su comportamiento .....	11
B. Composición de la inversión interna fija .....	17•
1. Inversión pública-inversión privada .....	19
2. Construcción y maquinaria .....	24
3. La composición de la inversión en maquinaria y equipo .....	28
a) Infraestructura .....	28
b) Agricultura .....	29
c) Textil .....	29
d) Informática .....	30
e) Transporte .....	30
f) Bienes de consumo durables .....	31
III. EL FINANCIAMIENTO DE LA INVERSION INTERNA FIJA .....	32
A. Aspectos macroeconómicos del financiamiento de la inversión interna .....	32
B. Los balances ahorro-inversión por países .....	33
1. Costa Rica .....	33
2. El Salvador .....	34
3. Guatemala .....	35
4. Honduras .....	35
5. Nicaragua .....	36
C. La relación inversión-ahorro y el entorno macroeconómico .....	37
IV. EL PAPEL DEL SECTOR EXTERNO EN LA INVERSION INTERNA .....	41
A. La inversión financiera .....	41

	<u>Página</u>
B. La inversión directa . . . . .	44
1. Centroamérica en el contexto internacional . . . . .	44
2. Inversión extranjera en cartera . . . . .	45
3. Conversión de deuda externa, privatizaciones e IED . . . . .	47
4. La maquila . . . . .	50
C. Marco regulatorio y estímulos a la inversión extranjera directa . . . . .	51
1. Protección a inversiones . . . . .	51
2. Legislación sobre inversión extranjera . . . . .	53
3. Sectores prohibidos al capital extranjero . . . . .	53
4. Tributación . . . . .	54
5. Estímulos a la inversión extranjera . . . . .	54
6. Protección a la propiedad intelectual . . . . .	55
D. Posibles efectos del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) sobre la IED en Centroamérica . . . . .	56
V. LA INVERSION EN CAPITAL HUMANO . . . . .	58
A. La situación del capital humano en la región . . . . .	59
1. La inversión en educación . . . . .	61
2. La inversión en salud . . . . .	65
B. Los requerimientos futuros . . . . .	67
C. El financiamiento de la inversión en capital humano . . . . .	71
BIBLIOGRAFIA . . . . .	73
<u>Anexo estadístico</u> . . . . .	77

## I. SINTESIS Y CONCLUSION

En el período de posguerra se conformó en América Central un patrón de crecimiento sostenido merced a un notable esfuerzo de acumulación de capital. El incremento promedio de la formación bruta de capital fijo se mantuvo durante la mayor parte del tiempo por encima de la evolución del consumo privado. Ello resultó de la combinación de un doble movimiento, iniciado desde los años cincuenta: primero, una aceleración del proceso de industrialización, en particular con la puesta en marcha del Mercado Común Centroamericano (MCCA) a fines de los cincuenta; y segundo, de fortalecimiento del sector público, en el marco de un modelo económico que privilegiaba la interacción de sector privado y Estado. Esta política de desarrollo, caracterizada por crecientes niveles de inversión y mayor consumo público, fue típica de la época de la posguerra, cuando la estrategia de industrialización por sustitución de importaciones desplazó a la anterior impulsada por las exportaciones tradicionales, y prevaleció hasta mediados de los setenta.

Así, se dio prioridad a la acumulación de capital fijo como principal eje, tanto de la construcción de un tejido industrial como de la transferencia de tecnología, supuestamente contenida en las máquinas y los equipos importados. Sobresalió también el papel promotor —y no sólo facilitador— de la inversión pública, que ayudó a resolver los cuellos de botella a nivel productivo y a reforzar la rentabilidad de la inversión privada. En apoyo de este ímpetu desarrollista, a principios de los sesenta la ayuda externa, y en especial la Alianza para el Progreso, participó sustancialmente en el financiamiento de grandes proyectos de inversión pública.

A partir de la crisis petrolera de 1973, el entorno externo y macroeconómico de los países centroamericanos empezó a deteriorarse. Durante ese decenio, una serie de desastres naturales (huracanes y terremotos) causó daños cuantiosos al acervo de capital e indujo una multiplicación de los esfuerzos para reponerlo. Aun así, los efectos negativos de los acontecimientos internos y externos fueron en cierta medida compensados por los elevados precios internacionales de los principales productos básicos de exportación y la demanda todavía sostenida en el mercado regional. No obstante, frente a la alta dependencia externa en bienes intermedios y de capital, se reconoció la necesidad de redefinir la estrategia industrial en dos direcciones: la sustitución de bienes intermedios y de capital a nivel regional, y el fomento de las exportaciones extrarregionales. Se crearon o reforzaron instituciones paraestatales de fomento industrial (CODESA en Costa Rica, CORFINA en Guatemala, etc.) que canalizaron financiamiento hacia los nuevos proyectos. Con todo, el gasto público —tanto de inversión en infraestructura como de inversión en capital humano— y aunque en menor medida la inversión privada, siguieron creciendo.

A fines de los setenta, los graves problemas sociales y políticos internos se agregaron a los efectos de la recesión internacional para conformar una situación de crisis económica regional. Después de un breve período, marcado por intentos de políticas anticíclicas (1979-1981), la mayoría de los países instrumentaron políticas de estabilización y ajuste macroeconómico que, en particular, buscaban reducir la absorción interna para reequilibrar las cuentas externas. Estas políticas tuvieron impactos negativos sobre la inversión, tanto pública —por la severa restricción fiscal— como privada. El alza de los costos de producción, la disminución de la protección arancelaria y la reducción de los mercados nacionales y regionales limitaron las capacidades de autofinanciamiento

de la industria privada. Por su parte, la crisis financiera externa repercutió negativamente sobre la disponibilidad y el costo del crédito bancario, otra fuente tradicional del financiamiento de la inversión privada. La incertidumbre macroeconómica, la reducción de la demanda efectiva y los mayores costos desanimaron a la inversión, que apresuró su caída. En algunos casos, se experimentó una desinversión física neta debido a estos mediocres niveles de inversión bruta, mientras que la reconversión económica, impulsada por los programas de ajuste estructural, aceleró la obsolescencia económica de una porción del parque industrial, no preparada para adaptarse a la nueva estructura de precios relativos y enfrentar los inéditos desafíos de la apertura. Sin embargo, durante toda esta fase crítica de su historia económica, Centroamérica se benefició de una ayuda externa relativamente favorable, si se compara con el resto de América Latina, primordialmente motivada por razones geopolíticas.

La crisis de 1979-1982 determinó que se revisara el modelo económico previo y que durante los ochenta se adoptara un nuevo estilo de industrialización, más abierto. La fuerza motriz que empujó la última fase del período estudiado fueron las exportaciones, tanto fuera del área centroamericana hasta fines de los ochenta, como —y de manera creciente— dentro del MCCA. El nuevo modelo que se consolidó a principios de los noventa atribuye el papel central al sector privado, en tanto que al sector público se adjudica el de agente facilitador. Comparado con su predecesor "desarrollista" de los sesenta, presenta rasgos muy diferenciados en cuanto a la estrategia inversionista: mayor énfasis en el aspecto cualitativo de la inversión (adecuación tecnológica y calidad del capital humano) y mayor preocupación por los aspectos microeconómicos (rentabilidad financiera, competitividad internacional). También se modificaron las modalidades y las condiciones del financiamiento de la inversión privada, aunque todavía la profundización de los mercados financieros en los países de la región no ha repercutido de manera significativa sobre la estructura del financiamiento de las nuevas inversiones.

Uno de los efectos de la larga crisis que sacudió a la región ha sido una sensible desaceleración de la inversión neta y, en algunos casos, una disminución neta del producto potencial. Por ello, estos países están obligados ahora a aumentar sus capacidades productivas y retomar el sendero de crecimiento de largo plazo. Así, el incipiente proceso de reactivación económica que experimenta la región debería verse acompañado de una creciente demanda de inversión, tanto pública como privada. Esta acumulación se necesita no sólo para reconstituir los acervos de capital productivo, que fueron dañados por casi 10 años de débil inversión neta y rápida obsolescencia económica, sino también para recuperar un régimen de crecimiento veloz y sostenido, única manera de resolver el problema del subempleo, absorber el aumento de la población económicamente activa y reducir la pobreza. Por otra parte, los cada vez mayores requerimientos de la competitividad internacional exigen desplegar un esfuerzo adicional de inversión en productividad. Con todo, se considera que el aumento del coeficiente marginal capital/producto, ya perceptible en el pasado, debería acelerarse a medida que se expandan las economías centroamericanas, en tránsito hacia una mayor integración al comercio internacional de bienes y servicios no tradicionales y en convergencia hacia patrones de desarrollo más avanzados. El imprescindible fortalecimiento de la inversión pública, especialmente en los sectores de energía y comunicación, evitaría que los cuellos de botella, ya perceptibles en el nivel productivo, adquieran mayor proporción en el futuro.

Para países que presentan coeficientes de inversión muy deprimidos, inferiores al 15% (El Salvador, Guatemala y Nicaragua), ello implica desarrollar una acumulación que permita obtener

tasas de crecimiento económico suficientes para alcanzar los objetivos mencionados. Con una tasa marginal capital/producto cercana a 2, sólo se lograría un crecimiento tendencial del 5% promedio anual, manteniendo un aumento del acervo neto de capital de 10%. Traducido en términos de inversión bruta fija, ello requiere consolidar la reciente tendencia a la recuperación de la inversión hacia los máximos registrados durante la fase de auge del comienzo de los años setenta. Aunque en Costa Rica el coeficiente de inversión ya se ubica por encima de 20% del producto, la experiencia de otros países latinoamericanos de ingreso comparable permite prever la necesidad de un aumento adicional en el coeficiente capital/producto para mantener su ritmo de crecimiento. En apariencia, Honduras podría aumentar su producto en el corto plazo, aprovechando mejor el acervo de capital disponible; sin embargo, eso no resta validez a la consolidación del esfuerzo inversionista a un nivel superior al 20% del ingreso doméstico.

Esta mayor demanda futura de inversión plantea el problema de su financiamiento. El ahorro externo ha adquirido un peso relevante en el financiamiento de la inversión en la región durante todo el período de los setenta y de los ochenta. Sus modalidades particulares, entre ellas su impacto neto sobre la inversión interna, han diferido entre países y períodos. En algunos casos, estos recursos disponibles adicionales complementaron el ahorro interno y redundaron en mayores inversiones, como en El Salvador; pero, en otros se pudo notar cierta sustitución entre ahorro interno y ahorro externo. Durante los últimos años del decenio de los setenta, a menudo el mayor endeudamiento externo compensó la debilidad del ahorro público. Con la reactivación de las corrientes de capital externo, una tendencia perceptible desde fines de los ochenta es que la abundancia de sus ingresos ha frenado la recuperación del ahorro privado que se venía manifestando desde 1985. La renovada dependencia del proceso inversionista con respecto a la disponibilidad de recursos externos plantea la problemática de la sostenibilidad en el tiempo del proceso de recuperación y transformación productiva.

Se puede temer, en consecuencia, que la dependencia del patrón inversionista regional con respecto al ahorro externo limite el crecimiento si este último no se concreta, y con rapidez, en mayores ingresos netos en divisas que permitan servir la mayor deuda externa que resulta del proceso de acumulación productiva. Valga señalar, además, que la estructura de este ahorro externo se ha venido transformando conforme se normalizaba la situación política en la región. Las transferencias oficiales han tendido a reducirse, en contraste con la situación en los años de conflicto bélico; algo similar está sucediendo con los préstamos oficiales de largo plazo. Luego, los abundantes flujos de capital externo de los noventa, además de tener un mayor costo financiero relativo, son de más corto plazo que en años anteriores, y por lo tanto, más inciertos.

En todo caso, aun si se mantuvieran abundantes los flujos de recursos externos netos hacia la región, todo aumento del ahorro interno (público y privado) redundaría en mayores inversiones. El ajuste macroeconómico instrumentado en los años ochenta permitió recuperar, entre 1986 y 1993, la tasa promedio de ahorro privado que existía en la región (sin incluir a Nicaragua) durante los años setenta (13.8% del ingreso disponible del sector). La experiencia permite anticipar que esa tasa podría subir de dos a tres puntos más, sin consecuencia negativa sobre los niveles de consumo interno, a condición de que se consolide el esfuerzo exportador y se revierta la tendencia al deterioro en los términos del intercambio de los últimos años. Recuperar las tasas de ahorro interno previas a la crisis exige consolidar el repunte, todavía muy tímido, del ahorro público que se ha notado en los años más recientes, para llevarlo como primer objetivo a representar un 3% del producto interno

bruto (PIB), en promedio. Con todo, no se puede excluir como utópica una tasa de ahorro interno mayor al 20% del ingreso nacional, siempre y cuando converjan circunstancias externas favorables y reformas internas en los sectores fiscal y financiero. Así, se podría mantener el uso de recursos externos frescos a niveles inferiores al aumento del PIB (y de las exportaciones netas) y financiar de manera sostenible los coeficientes de inversión recomendados anteriormente.

El esfuerzo futuro por restablecer el crecimiento económico sobre una base más dinámica y sostenible no sólo implica recuperar el sendero anterior de acumulación de capital físico, sino también agregar a la inversión fija un insumo adicional: la inversión en capital humano. La inclusión del conocimiento en el proceso productivo y la mayor incorporación de tecnología y progreso técnico permitiría, según los resultados de los nuevos modelos de crecimiento endógeno, abandonar un mundo de rendimientos decrecientes a escala. Poner el énfasis en la calidad y cobertura de la enseñanza básica, profundizar la educación secundaria y terciaria, especialmente técnica y científica, y fomentar la capacitación de los empleados en colaboración con los sectores gremiales, posibilitaría aumentar la productividad del trabajo, su remuneración y su movilidad, mientras que a nivel nacional facilitaría la incorporación del progreso técnico al proceso productivo, conformando así una situación favorable a la creación y consolidación de ventajas comparativas dinámicas. Aunque la persistencia en el largo plazo de estos efectos dinámicos es una cuestión todavía debatida, es cierto que con la mayor inversión en capital humano se avanzaría hacia el objetivo de distribución equitativa de los resultados del desarrollo.

El diseño de estrategias y políticas de desarrollo de recursos humanos para la región debería plantear como objetivo contribuir a crear las condiciones educacionales, de capacitación y de incorporación del progreso tecnológico que facilitarían la transformación de la estructura productiva de la región y mejorarían la eficiencia de la inversión física, o sea, que ayudarían a disminuir el coeficiente marginal capital/producto ya mencionado. Dadas las deficiencias del sistema educativo centroamericano, especialmente en cuanto a ciencia y tecnología, se impone de manera ineludible la reforma del sistema de producción y difusión del conocimiento. Por razones de eficiencia en el corto plazo y, además, de mayor rentabilidad tanto desde la perspectiva del sector empresarial como del gobierno, las acciones vinculadas a reforzar la capacitación de adultos podrían diseñarse con anterioridad. Los objetivos de más largo plazo mencionados anteriormente —en particular facilitar la movilidad social y mejorar la equidad, pero también consideraciones de rentabilidad de cualquier otro tipo de inversión en capital humano— obligan, sin embargo, a mantener y reforzar el esfuerzo educativo básico, empezando con la educación preescolar. No obstante, se estima que los países centroamericanos y el sector privado y público conjuntos deberían aumentar 4 puntos porcentuales sus gastos de educación para llegar a la ponderación de 10% del PIB recomendada.

Otro eje potencial de veloz incorporación de conocimiento, tanto en el proceso de producción de bienes y servicios como de su administración y comercialización, radica en la cooperación entre los sectores nacionales y la inversión extranjera directa (IED). El comercio y la apertura a los corrientes de capital suelen alentar el proceso de difusión de la información. A mayor integración en la economía mundial corresponde un mejor acceso al conocimiento tecnológico. Por otro lado, la experiencia latinoamericana sugiere que las empresas transnacionales invierten más en la capacitación de su personal que sus homólogas nacionales, lo que viene a reforzar el efecto de incorporación en el acervo tecnológico nacional de conocimientos y técnicas nuevas. En Centroamérica, el fortalecimiento de la inversión extranjera directa que se ha notado en los últimos

años (en particular, la producción y exportación de productos maquilados) se concentra todavía en actividades muy cíclicas, basadas en ventajas comparativas de costo de producción y, por lo tanto, vulnerables a la competencia externa. Consolidar la presencia de esta inversión extranjera y atraer nuevos proyectos reclama que la región profundice sus ventajas comparativas en cuanto a calidad de los recursos humanos y adecuación de la infraestructura, y que amplíe e institucionalice el marco regulador sobre la protección a la inversión. La urgencia por desarrollar mayores ventajas comparativas frente a otros competidores obedece no tanto a la conformación de bloques comerciales regionales como el Tratado de Libre Comercio de América de Norte (TLCAN), sino más bien a la presión de otras regiones del mundo que actualmente captan una alta proporción del total mundial de IED. Por ende, competir a nivel internacional para atraer y retener esta inversión exige esfuerzos adicionales de inversión pública por parte de la región.

En esencia, las futuras tendencias nacionales y regionales de inversión tendrán que desarrollarse en un contexto multidimensional, mucho más complejo que sus predecesores de los años de industrialización por sustitución de importaciones o de promoción de exportaciones de los tiempos de crisis. Esta complejidad proviene directamente de la conjunción de dos factores que deben integrar ahora las estrategias de desarrollo. Uno, la globalización de las corrientes de comercio y de capital, que relativiza las ventajas comparativas tradicionales de la región (acceso a mercados, recursos naturales y costo de producción) y acentúa la competencia para mantener los mercados de exportación y atraer inversión extranjera. Otro, la extensión del concepto de inversión al ser humano, no tanto como en tiempos pasados, por razones sociales o políticas, sino por ser parte intrínseca del nuevo "sistema de ecuaciones" que liga crecimiento económico sostenible, inversión física, transferencia de tecnología, transformación productiva y competitividad. Una de las consecuencias de este cambio de interpretación del papel de la inversión en capital humano es cuantitativa, y se traduce en mayor esfuerzo de la sociedad para capacitar su población y ofrecerle mejores condiciones de vida; la otra es cualitativa y demanda integrar los conceptos de eficiencia y eficacia en los proyectos de inversión en capital humano. Esta mayor integración de los aspectos productivos y sociales en el modelo de desarrollo económico implica, a su vez, un cambio institucional para poder incorporar a la sociedad civil en el diseño y el financiamiento de los programas de educación, salud y vivienda. De todos modos, los pronósticos coinciden en la necesidad de aumentar los gastos de inversión (capital humano y físico) entre 4 y 10 puntos porcentuales del producto durante los próximos años. A causa de la amplitud de este objetivo, el monto de los recursos adicionales y el lapso en que se debe materializar, habrá que fortalecer los mecanismos de financiamiento y diversificar —pero sin sustituirlas a nivel del gasto total— sus fuentes públicas y privadas.

Finalmente, los nuevos enfoques teóricos del crecimiento y la evolución de la situación económica internacional subrayan la necesidad de un cambio en el modo de intervención del sector público en el proceso de desarrollo económico. En esta fase de reactivación económica, la complementariedad entre el nivel y la rentabilidad de la inversión privada, por un lado, y la inversión en infraestructura y en capital humano, por otro, devuelven al Estado su papel de protagonista en la construcción de un sector productivo nacional fuerte y competitivo. Sin embargo, y a diferencia de los anteriores modelos desarrollistas, la dimensión de las tareas planteadas, su costo financiero y la fragilidad de los equilibrios fiscales y externos conforman un marco muy restrictivo, donde la estabilidad macroeconómica de corto plazo se vuelve una condición necesaria —pero no suficiente— del crecimiento de largo plazo y de la marcha hacia altos niveles de desarrollo. Sin estabilidad

monetaria ni fiscal, no pueden sostenerse los programas de inversión pública ni asegurarse la rentabilidad de la inversión privada; al mismo tiempo, en ausencia de políticas voluntaristas por parte del sector público, la economía permanecería en tasas de crecimiento de menor intensidad. Así, el modo de intervención debe integrar, en paralelo con las políticas públicas tradicionales de corte horizontal (infraestructura, educación) que procuran mejorar las condiciones de funcionamiento de los proyectos de inversión privada, algunas políticas comerciales e industriales de corte vertical, que permitan acompañar más directamente los esfuerzos de diversificación del sector productivo. Sin embargo, este último modo de intervención es más selectivo y limitado en el tiempo que sus antecesores, características que obedecen al propósito de reducir sus efectos macroeconómicos negativos y maximizar su impacto microeconómico. El objetivo de coordinar las políticas macroeconómicas en el marco de la integración centroamericana disminuye los grados de libertad en cuanto a los instrumentos de acción nacional, e implica una concertación regional de las políticas públicas de fomento a la inversión. Pese a ello, sería erróneo considerar esto como una restricción que limita el potencial de acción de la autoridad pública, en lugar de un esfuerzo de cooperación que puede abrir el campo a cuantiosos efectos externos positivos.

## II. CRECIMIENTO E INVERSIÓN EN CENTROAMÉRICA

### A. Evolución de la inversión fija

Este capítulo analiza la evolución global de la inversión fija, sea bruta o neta. Asimismo, se revisan los cambios estructurales en términos de su composición (pública/privada, construcción/maquinaria).

#### 1. Comportamiento del coeficiente de inversión

En los primeros modelos teóricos, un factor determinante del crecimiento sostenido era la intensidad del proceso de acumulación de capital fijo, que influía tanto en el desempeño económico de corto plazo (la inversión forma parte de la demanda efectiva) como de las potencialidades de producción de largo plazo. En consecuencia, la evolución del coeficiente de inversión ha sido un indicador privilegiado en el diagnóstico del potencial de crecimiento de una economía.

Es tradicional medir la evolución del agregado "formación bruta de capital fijo" a precios constantes. Por otro lado, la contraparte financiera de la inversión, el ahorro, se mide normalmente a precios corrientes. <sup>1/</sup> Por razones de evolución diferenciada de los índices de precios, los indicadores a precios corrientes y a precios constantes no coinciden. Así, ambos agregados se relacionan mejor a precios corrientes.

Como se expuso en el capítulo anterior, los primeros lustros de la posguerra se caracterizaron por un crecimiento sostenido de la formación bruta de capital fijo, que en muchos casos superó la correspondiente tasa del PIB. En consecuencia, se experimentó un aumento de la razón inversión/producto, más perceptible en los países que habían empezado el período con una baja propensión a invertir: mientras que en Guatemala este coeficiente sólo aumentaba un punto porcentual entre 1950 y 1965, al pasar de 11.3 a 12.3%, se elevaba 4 puntos en Honduras (de 7.8 a 11.9%) y casi ocho puntos en Nicaragua (7.7 a 15.3%). A mediados de los años sesenta, los cinco países registraban coeficientes relativamente comparables, aunque Costa Rica y Nicaragua eran los más sobresalientes (17.2 y 15.3% del PIB, respectivamente). El Salvador, Guatemala y Honduras seguían no muy lejos, y dedicaban entre 12 y 14% de su producto a la formación bruta de capital fijo.

---

<sup>1/</sup> De hecho, la determinación de un deflactor adecuado del ahorro presenta dificultades metodológicas importantes. Para el microeconomista, el ahorro es un consumo diferido en el tiempo y su deflactor, o tasa de descuento en ausencia de información sobre los precios futuros, es la tasa de interés de largo plazo. Para un macroeconomista, en economía cerrada, el deflactor natural del ahorro nacional en un momento dado es el de la inversión interna. La dimensión del problema se amplía cuando se consideran economías abiertas con movilidad del capital; por lo tanto, no existe consenso. Para el financiero, la única realidad es el costo observado de la inversión, a precios corrientes.

Esa tendencia a aumentar el acervo de capital productivo continuó, pero con algunos matices. El Salvador registró una caída de su inversión real entre 1965 y 1970, y luego una fuerte recuperación; lo mismo sucedió en Honduras entre 1970 y 1972, en los años que precedieron a la crisis petrolera de 1973. Cuando ésta ocurrió, el esfuerzo de acumulación productiva había llegado a cifras entre 15 y 20% del PIB en todos los países, excepto El Salvador y Guatemala. El diferencial entre el país más "inversionista" (Costa Rica) y el menos acumulador (Guatemala) era de 6.5 puntos porcentuales del PIB, brecha de magnitud comparable con el período anterior. (Véase el cuadro A-2 del anexo estadístico.)

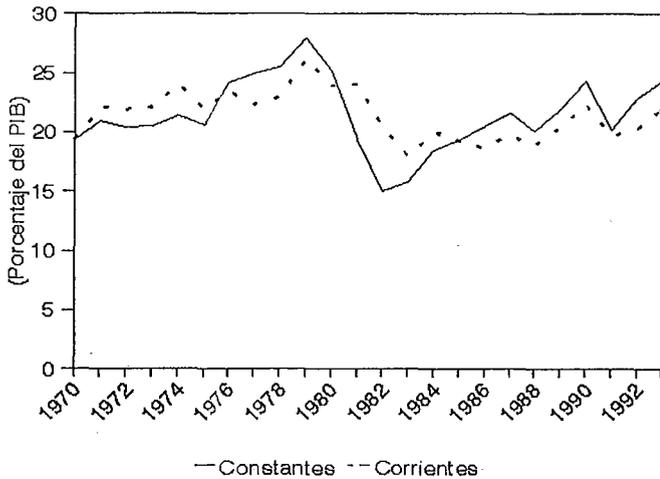
En los hechos, es interesante notar que la primera crisis petrolera no tuvo un impacto depresivo sobre la inversión, que siguió su tendencia creciente en todos los países durante parte o la totalidad de los años setenta. Así, el esfuerzo acumulativo empezó a registrar signos de debilidad sólo a partir de los años 1977-1978 en El Salvador, Guatemala y Nicaragua, en medio de crecientes presiones políticas internas. Costa Rica y Honduras, a su vez, lograron mantener niveles de inversión superiores al 20% del producto hasta finalizar los setenta. El nuevo entorno macroeconómico menos favorable —inflación, déficit fiscal y comercial—, signos de decadencia en el MCCA y una desaceleración en las tasas de crecimiento económico no desanimaron a los empresarios, fuertemente apoyados por los gobiernos —sea directamente con grandes proyectos de inversión pública o por conducto de las diversas corporaciones financieras de fomento a la inversión— y por abundantes recursos externos netos, por lo menos durante el período 1973-1976. (Véase el cuadro A-14.) Otro factor a considerar es el encarecimiento relativo de los bienes de capital, en gran medida importados, que, con relación al resto del producto doméstico, se dio en tres de los países durante este período (El Salvador, Guatemala y Nicaragua). Se aumentó el costo financiero de la inversión, sin afectar aparentemente el coeficiente de inversión.

A fines de los setenta, los países empezaron a registrar diferencias notables en el comportamiento de la formación bruta de capital. Mientras que Costa Rica dedicaba en 1979 más de 26% de su ingreso doméstico a la inversión fija y Honduras 23%, en Guatemala y El Salvador, este coeficiente se había reducido a 21 y 18%, respectivamente. En Nicaragua, debido a factores extraeconómicos, la inversión fue mínima, y no llegó a 7% del PIB. Se observó entonces un acentuado contraste: el esfuerzo inversionista registraba en Costa Rica su máximo para todo el período estudiado, y en Nicaragua tocaba fondo. Esto no sólo reflejaba diferencias por país, tanto en sus economías como en su situación política, sino que gestaba una mayor diferenciación futura, ya que condicionaría la oferta potencial para los años subsiguientes. (Véase el gráfico 1.)

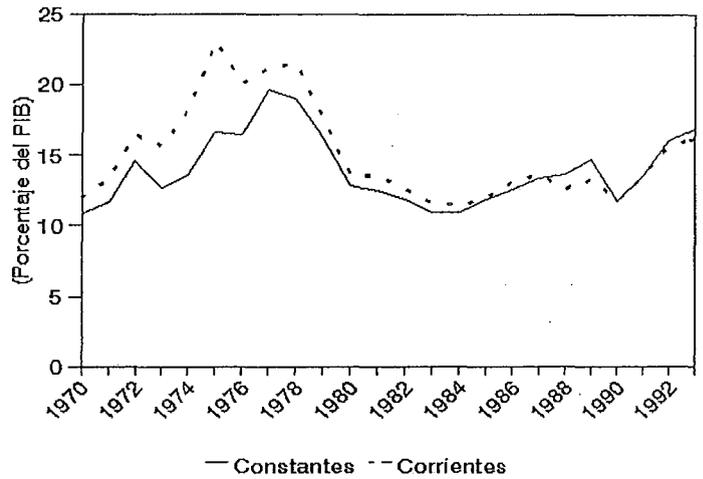
En un primer lapso, la crisis regional posterior a 1979 fue un factor negativo de convergencia entre los cinco países. Con distintos ritmos, entre 1979 y 1982, todas las economías registraron una merma significativa de su inversión, ya sea en términos absolutos como en proporción del producto. La caída de los términos del intercambio y el alza de las tasas de interés internacional propiciaron un fuerte deterioro del balance en cuenta corriente y agudizaron los desequilibrios macroeconómicos, mientras que la reducción de la demanda interna y el colapso del mercado común desanimaron a los inversionistas privados. Por otro lado, el inicio del proceso revolucionario sandinista en Nicaragua, el reto guerrillero en El Salvador, y aunque en menor proporción en Guatemala, agravaron la situación económica de estos países.

# Gráfico 1 CENTROAMERICA: INVERSION BRUTA FIJA COMO PORCENTAJE DEL PIB, 1970-1993 A PRECIOS CONSTANTES Y CORRIENTES

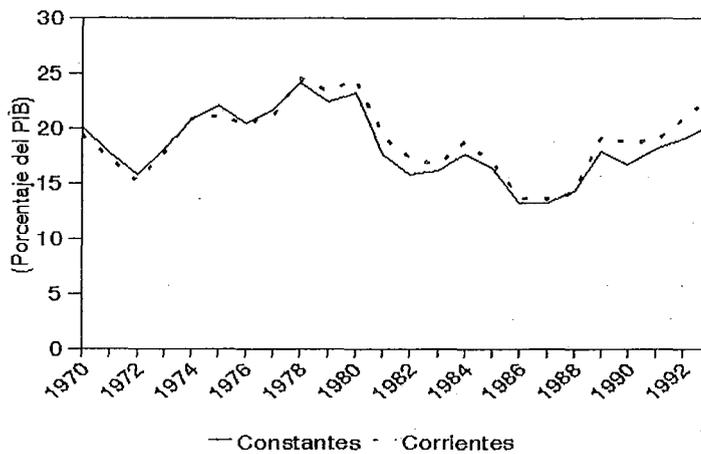
COSTA RICA



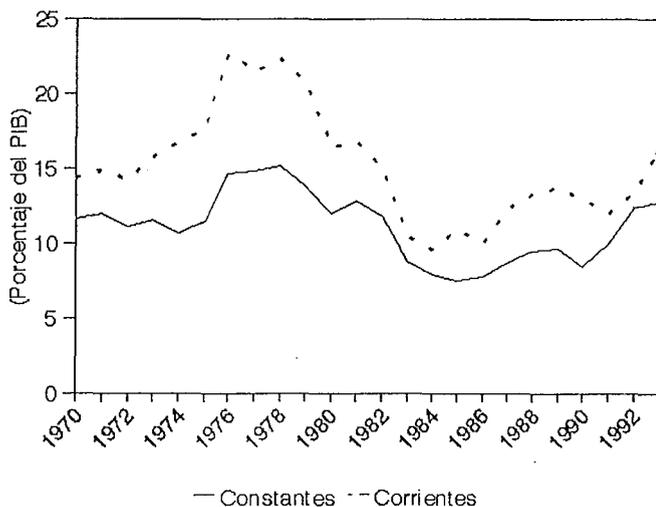
EL SALVADOR



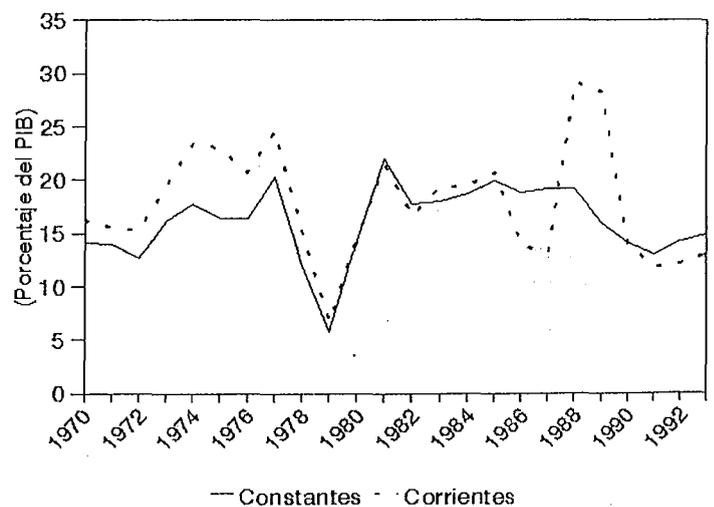
HONDURAS



GUATEMALA



NICARAGUA



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

La reacción de los gobiernos fue *sui generis*, considerando que la doble crisis había agudizado las diferencias entre las repúblicas centroamericanas. Costa Rica y Honduras estaban en una mejor posición relativa para implementar reformas de política económica; en El Salvador y Guatemala, la frágil situación política limitaba una genuina revisión de las orientaciones económicas; Nicaragua se preparaba para una economía de guerra. No obstante estas diferencias, la respuesta inicial de las autoridades públicas ante las dificultades de balance de pagos fue aplicar políticas anticíclicas de apoyo a la demanda interna. Sin embargo, ello no evitó una recesión ni pudo motivar a los inversionistas privados. En ese contexto, no fue sorprendente que las incertidumbres económica y política indujeran masivas fugas de capital. A su vez, el componente público de la inversión tuvo que seguir el movimiento decreciente de la privada, excepto en Nicaragua (socialización de la economía) y en Honduras (grandes proyectos hidroeléctricos). Al concluir esta fase crítica, el coeficiente de inversión fija había regresado a niveles de principios de los setenta: 20% en Costa Rica, 13% en El Salvador, 15% en Guatemala, 17% en Honduras y 16% en Nicaragua. (Véase el gráfico 3.)

A partir de 1982, la mayoría de los países iniciaron políticas de estabilización y ajuste, basadas en una contracción de la absorción interna (en particular vía un ajuste fiscal) y la liberalización de los mercados de bienes y los financieros. Así, el coeficiente de inversión fija tocó fondo y empezó a recuperarse: en Costa Rica (1982), en El Salvador y Guatemala (1984), y en Honduras (1987). También Nicaragua diseñó un programa de ajuste económico (1985) y el coeficiente de inversión (casi en su totalidad pública) repuntó en 1988 a casi 30% del PIB, medido a precios corrientes. Sin embargo, no hubo un incremento paralelo del volumen de la inversión real debido sobre todo a las amplias fluctuaciones de los precios domésticos y del tipo de cambio —que encareció fuertemente el costo interno de los bienes importados—, y a los niveles muy deprimidos del producto real, que en promedio había caído casi 3% promedio anual entre 1982 y 1989.

El período 1990-1993 se caracterizó por tasas de crecimiento de la inversión real, en general muy por encima del aumento del consumo, en particular del público, como consecuencia directa de la orientación de los programas de ajuste macroeconómico. Con la excepción de Nicaragua, los coeficientes de inversión se elevaron marcadamente, aunque sin recuperar sus mejores niveles de los setenta. Tampoco se avanzó en la convergencia hacia un patrón común, como había ocurrido a principios del mencionado período. En 1993, las economías hondureña y costarricense seguían siendo las más intensivas en formación de capital (más de 22% del producto); el segundo grupo lo conformaban El Salvador y Guatemala (16%). Por su parte, el repunte de la inversión de origen privado en Nicaragua no había compensado la merma del componente público, y la acumulación permanecía a niveles muy bajos, con 13% del ingreso doméstico.

En resumen, la evolución del coeficiente de inversión se ha caracterizado por un creciente esfuerzo de acumulación durante toda la primera fase del proceso de industrialización (sustitución de importaciones de bienes de consumo en un marco de proteccionismo regional). En esos años los comportamientos nacionales de inversión tendieron a convergir hacia un patrón común. Los primeros signos de agotamiento de dicho patrón desarrollista, la crisis internacional que siguió al primer choque petrolero de 1973 y la acumulación de desbalances macroeconómicos internos no implicaron un cambio en este comportamiento inversionista, debido particularmente a cuantiosos flujos externos de capital. Durante la segunda mitad de los setenta, el retroceso del coeficiente de inversión ocurrió principalmente por razones extraeconómicas. En cambio, la siguiente recesión

internacional, que se materializó en 1980-1981 con un segundo choque petrolero, fuerte alza de la tasa de interés y crisis de la deuda, cobró un alto precio sobre las economías de la región, y en particular sobre la inversión. La diversidad de las situaciones políticas y de las orientaciones económicas entre los países centroamericanos ocasionó un movimiento de divergencia en cuanto a la profundidad del esfuerzo de formación de capital. A su vez, es probable que estas diferencias se concretaran en mayor diversidad tanto del desarrollo de las capacidades productivas como de la senda de crecimiento de mediano plazo. Las propias características de los programas de ajuste macroeconómico instrumentados en los países de la región durante la segunda mitad de los ochenta provocó una recuperación de la inversión. Sin embargo, la mayoría de ellos se encuentran todavía por debajo de los niveles característicos de la fase anterior de industrialización y crecimiento sostenido.

## 2. Una estimación de la inversión neta y su comportamiento

De acuerdo con los resultados anteriores sobre el comportamiento de la inversión bruta, el proceso de acumulación pasó por una fase de debilitamiento preocupante durante un largo período, y apenas se está recuperando. El grado en que este debilitamiento dañó el potencial de crecimiento de los países de la región depende en gran medida de cómo fue afectado el acervo de capital productivo. Convencionalmente, un cambio del acervo de capital productivo es igual a la inversión bruta, menos la depreciación del capital instalado.

A principios de un año ( $t$ ), el acervo de capital ( $K_t$ ) depende del acervo anterior ( $K_{t-1}$ ), de la inversión incorporada al capital ( $I_{t-1}$ ), menos la depreciación de capital, a una tasa constante ( $d$ ):

$$K_t = (1-d) \cdot K_{t-1} + I_{t-1} \quad (1)$$

Existe una abundante literatura sobre el impacto del progreso tecnológico encapsulado en las nuevas generaciones de bienes de capital, la posibilidad de rehabilitar las generaciones anteriores de maquinaria y, básicamente, si un peso de depreciación es equivalente (pero con signo opuesto) con un peso de nueva inversión. No es el propósito del presente estudio entrar a fondo en estas consideraciones, que están fuera de su marco principalmente descriptivo. La necesidad de presentar resultados comparables entre los diferentes países añade una restricción suplementaria, a raíz de la diversa calidad de la información estadística disponible y el grado de detalle de su publicación por las respectivas agencias estadísticas nacionales.

Utilizando la metodología del inventario permanente, con un período de vida útil de los bienes de capital de 25 años y una depreciación uniforme sobre el período de vida de la inversión (amortización lineal, con valor residual productiva cero al final de su vida útil), se estimaron los flujos de inversión fija neta y el acervo de capital productivo para el período 1970-1993. <sup>2/</sup> El método de inventario permanente requiere de largas series históricas, y los datos nacionales disponibles sobre inversión para los primeros años de posguerra no permitieron separar inversión en construcción y en maquinarias y equipos. Por otro lado, las probables errores de medición y

---

<sup>2/</sup> Una presentación detallada de la metodología utilizada se puede encontrar en Hoffman, A. A., "Capital Accumulation in Latin America: a six country comparison for 1950-1989", *Review of Income and Wealth*, S. 38, No. 4, December 1992.

estimación de cuentas nacionales en los años cincuenta pierden aceleradamente su importancia a medida que se avanza en el tiempo. Las últimas aproximaciones del acervo de capital productivo sólo incorporan información de fines de los sesenta, y con una ponderación pequeña: el grueso del capital productivo existente a principios de los noventa procede de inversiones realizadas durante los años ochenta y —en menor medida— en los setenta, períodos para los cuales se cuenta con información de más calidad. 3/ En resumen, las estimaciones que se presentan en el cuadro 1 no pretenden ser más que evaluaciones burdas, basadas en un método aproximado, aunque de uso generalizado, cuyo propósito sólo apunta a indicar tendencias muy generales y buscar patrones de gran amplitud entre los países de la región. Considerando las mencionadas restricciones, se identifican las siguientes tendencias en la inversión neta y el acervo resultante de capital.

Dos conclusiones principales se extraen de este comportamiento. Primero, se confirma y se precisa el resultado anterior sobre la debilidad del proceso de inversión en la región durante los años ochenta. En todos los países, el coeficiente de inversión neta (a precios constantes), después de elevarse durante los años setenta, registra una caída significativa cuando se inicia la crisis macroeconómica. La contracción del coeficiente de inversión neta continuó en el período de estabilización y ajuste, con la excepción de Honduras (donde se recuperó) y Nicaragua (donde se mantuvo a niveles muy deprimidos). La inversión se redujo a tal grado en dos de los países, El Salvador y Guatemala, que resultó prácticamente inexistente durante el período 1983-1989.

Segundo, se notan diferencias sustanciales en los coeficientes capital/producto que arroja el ejercicio de simulación. Considerando la amplitud de las diferencias y el hecho de que se aplicó la misma metodología en todos los casos, es probable que las disparidades reflejen características propias de las economías y de la naturaleza de su proceso acumulativo. En los cuadros contenidos en el recuadro 1 se nota, en particular, que los dos países con los menores coeficientes en los noventa son los que en promedio dedicaron menos recursos en inversión pública y en construcción.

Sin embargo, no se debe concluir que para ser eficiente se requiere reducir la inversión pública y la construcción. Cabe aquí recordar que el modelo costarricense, muy intensivo en inversión, redundó en un crecimiento económico sostenido a lo largo del período y aseguró a sus habitantes un nivel de desarrollo global ubicado entre los más altos de América Latina. Se menciona en un punto ulterior (véase el capítulo III) que en este último país la inversión pública ejerció además un papel dinamizador sobre la economía e impulsor de la inversión privada. Por otro lado, descuidar los gastos sociales y la construcción de vivienda genera, tarde o temprano, efectos negativos sobre la inversión en capital humano, factor que, simultáneamente con el acervo de capital físico, determina las potencialidades de crecimiento de largo plazo. En síntesis, la elasticidad/ingreso de los gastos públicos de inversión, sea en capital físico o en capital humano, es probablemente alta y, en todo caso, no debería erigir obstáculos al desarrollo de las fuerzas productivas. Cuando ocurre un efecto de desplazamiento, como pareciera ser en algún momento en Honduras y Nicaragua, es probable que la causa se deba buscar en el nivel meso y microeconómico de la programación de los proyectos públicos con las necesidades de la iniciativa privada.

---

3/ Lectores interesados en este tema encontrarán estimaciones más precisas del acervo de capital productivo en Honduras y Costa Rica en un trabajo de Sergio Zamora, CEPAL, *Estrategia de programación de inversiones para Centroamérica*, BID/BCIE/CEPAL, 1991 (mimeo).

Cuadro 1

## CENTROAMERICA: INVERSION NETA Y ACERVO DE CAPITAL PRODUCTIVO

	1970-1973	1974-1978	1979-1982	1983-1989	1990-1993
Costa Rica					
Inversión neta/PIB (%)	11.11	13.29	9.70	5.93	8.64
Capital/producto	1.42	1.59	1.96	2.02	1.99
El Salvador					
Inversión neta/PIB (%)	5.51	9.75	3.44	0.56	2.89
Capital/producto	1.02	1.13	1.54	1.63	1.49
Guatemala					
Inversión neta/PIB (%)	4.86	6.87	5.23	0.02	1.50
Capital/producto	0.98	0.99	1.11	1.18	1.03
Honduras					
Inversión neta/PIB (%)	11.71	12.08	4.16	7.56	9.73
Capital/producto	1.60	1.80	1.71	1.88	2.00
Nicaragua					
Inversión neta/PIB (%)	6.37	8.33	2.21	2.27	-5.70
Capital/producto	1.18	1.28	1.87	2.20	2.37

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Considerando la importancia del tema de la eficiencia de la inversión, de su "productividad" en términos de crecimiento adicional del producto, y las mencionadas limitaciones que afectan el cálculo del acervo de capital, se completó el análisis anterior con una metodología alternativa. Al efectuarse los cálculos sobre los flujos observados (PIB e inversión), el método permitió armar simulaciones alternativas con las series de inversión fija total o solamente con la inversión en maquinaria y equipo. (Véase el recuadro 2.)

## Recuadro 1

COEFICIENTES DE INVERSION CON RELACION AL PIB <sup>a/</sup>

## PAISES CON ALTO COEFICIENTE CAPITAL/PRODUCTO

	1970-1978	1979-1989	1990-1993
Costa Rica			
Inversión bruta fija	22.0	20.5	23.4
Pública	6.3	6.3	4.7
Privada	15.7	14.1	18.7
Construcción	10.1	9.6	7.9
Maquinaria	11.9	10.9	15.5
Honduras			
Inversión bruta fija	20.1	17.1	18.8
Pública	6.6	7.7	8.1
Privada	13.6	9.4	10.8
Construcción	10.2	10.7	12.4
Maquinaria	9.9	6.4	6.5
Nicaragua			
Inversión bruta fija	15.5	17.2	14.3
Pública	5.9	10.6	8.1
Privada	9.7	6.7	6.2
Construcción	8.4	5.5	5.7
Maquinaria	7.1	11.8	8.6

<sup>a/</sup> Precios constantes.

## PAISES CON BAJO COEFICIENTE CAPITAL/PRODUCTO

	1970-1978	1979-1989	1990-1993
El Salvador			
Inversión bruta fija	15.0	12.9	14.6
Pública	4.7	4.9	3.7
Privada	10.3	7.9	10.8
Construcción	6.7	6.8	6.4
Maquinaria	8.3	6.1	8.2
Guatemala			
Inversión bruta fija	12.6	10.0	9.5
Pública	3.0	3.6	2.8
Privada	9.6	6.5	6.8
Construcción	4.7	4.8	4.2
Maquinaria	7.9	5.2	5.3

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

## Recuadro 2

## ESTIMACION DEL PRODUCTO POTENCIAL Y DEL COEFICIENTE MARGINAL CAPITAL-PRODUCTO

La evolución del stock de capital productivo ( $K_t$ ) depende del acervo anterior ( $K_{t-1}$ ), de la inversión incorporada al capital ( $I_{t-1}$ ), menos el gasto de capital, a una tasa constante ( $d$ ):

$$K_t = (1-d) \cdot K_{t-1} + I_{t-1} \quad (1)$$

Al existir una relación funcional entre acervo de capital ( $K_t$ ) y producto potencial ( $Y^*$ ), se puede expresar esta ecuación en función del producto potencial, medido en términos de la capacidad productiva:

$$Y_t^* = (1-d) \cdot Y_{t-1}^* + I_{t-1} \quad (2)$$

Tampoco hay razones para que la productividad de las nuevas inversiones sea constante en el tiempo: se adopta la notación  $A(t)$  para esta relación marginal capital-producto, que se modifica de manera autónoma.

$$Y_t^* = (1-d) \cdot Y_{t-1}^* + A(t) \cdot I_{t-1} \quad (3)$$

con:  $A(t) = A_0 + A_1 \cdot (t-1) \quad (4)$

Para estimar el modelo, se utiliza el método de programación lineal, imponiendo la restricción que el producto potencial sea, en todos los períodos, mayor o igual que el efectivo. La tasa de depreciación ( $d$ ) es exógena y corresponde a un supuesto del modelo, mientras que el método calcula endógenamente el producto potencial [ $Y^*$ ] y productividad de la inversión [ $A(t)$ ].

Fuente: Torello M., *Incertidumbre macroeconómica e inversión en Uruguay*, CEPAL LC/MVD/R.111 (Rev.1), 1993.

## Cuadro 2

## CENTROAMERICA: COEFICIENTE MARGINAL CAPITAL-PRODUCTO (promedio 1970-1993)

Costa Rica		El Salvador		Guatemala		Honduras		Nicaragua	
(1)	(2)	(1)	(2)	(1)	(2)	(1)	(2)	(1)	(2)
2.0	1.0	1.6	0.8	1.0	0.6	1.4	0.7	2.3	2.1

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Nota: (1) Formación bruta de capital fijo total;  
(2) Inversión en maquinaria y equipo.

Los resultados obtenidos utilizando tasas de depreciación de 6 y 9% para la inversión total y la maquinaria, respectivamente, arrojan algunas diferencias con la simulación anterior. Se nota que, cuando se considera la eficiencia marginal del capital y no su eficiencia media (medida por la inversa de la razón capital-producto), Honduras se acerca al grupo conformado por El Salvador y Guatemala. Costa Rica y Nicaragua siguen mostrando una relativa ineficiencia de la inversión, pero por razones casi opuestas: el grado de complejidad y desarrollo al cual ha llegado el primer país requiere un crecimiento intensivo en capital fijo; el alto coeficiente marginal en Nicaragua (2.3), por su parte, revela los problemas estructurales de esta economía, y el débil poder de arrastre de la nueva inversión en las circunstancias presentes de transición desde una economía mixta a una economía de mercado, en el contexto de pacificación y democratización.

En estas simulaciones, la "productividad" de la inversión en maquinaria y equipo es mayor a la de la inversión total. Por un lado, la inversión en vivienda para hogar no es directamente productiva, ni tampoco los proyectos de infraestructura que tienen, por lo general, largos períodos de maduración. Por otro, el método diferencial de cálculo del impacto de un aumento en el acervo de capital productivo sobre el producto doméstico también capta en mayor medida que el método tradicional, los efectos de arrastre de la inversión por el lado de la demanda efectiva, y no únicamente el efecto de mayor oferta potencial: si la inversión en maquinaria es procíclica con la demanda total, su eficiencia aparente será alta (ejemplo, el coeficiente marginal capital-producto será bajo), dado que refleja los efectos del aumento en el resto de la inversión y del consumo. Por lo tanto, en ausencia de mayor información sobre los grados de complementariedad entre varios tipos de inversión y sus relaciones con el resto de la demanda, se debe interpretar con cautela los resultados que, principalmente, sirven para fines de comparación y de evaluación de grandes tendencias.

A pesar de estas restricciones, se puede adelantar que la continuación del proceso de reactivación económica, la recuperación de la senda de crecimiento anterior a la crisis y la convergencia con el país de la región de mayor grado de desarrollo relativo, exigirá un creciente esfuerzo de inversión por parte de El Salvador, Guatemala y Honduras (con la necesidad, en este último caso, de buscar un mejor aprovechamiento de la capacidad instalada). Nicaragua presenta un caso particular de economía en transición, y su problemática es más compleja, por lo cual no se puede reducir el tema de la recuperación productiva a una sencilla relación producto-capital. A su vez, las características de otros países latinoamericanos de nivel de desarrollo comparable o superior al de Costa Rica indican que el coeficiente capital-producto debería seguir con su trayectoria ascendente, lo que implica mayores inversiones para sustentar el mismo crecimiento en el futuro. 4/ Esta necesidad de mayor intensidad en inversión fija del proceso productivo a medida que se expande la economía, es coherente con las hipótesis de rendimientos decrecientes del capital, comunes en los modelos de crecimiento. Por otro lado, la estructura de los costos de producción

---

4/ En Argentina, el coeficiente capital/producto se ubica aproximadamente en 3.45 (Bacha, Edmar L. (ed.), *Savings and Investment Requirements for the Resumption of Growth in Latin America*, Johns Hopkins University Press, 1993), comparado con una estimación de 2.0 en el caso de Costa Rica. Otras estimaciones, para el año 1986, sitúan el coeficiente de capital en 4.4 en Argentina, 3.5 en Chile y 2.7 en Colombia (Maddison, Angus, *Growth and Slowdown in Latin America: A Long Run Comparative Perspective*, mimeo, CEPAL, 1989).

en este país, comparada con sus vecinos centroamericanos y la mayor competencia que enfrentará por parte de ellos en los mercados a raíz de la normalización de la situación política regional, plantea la urgencia de incorporar de manera creciente tecnología y valor agregado en su proceso productivo. No obstante, las nuevas teorías del desarrollo endógeno consideran otras opciones diferentes a una mayor acumulación de capital físico, al integrar la noción de capital humano. Este tema se abordará más adelante.

Los resultados obtenidos con el producto potencial, cuando se comparan con el PIB efectivamente realizado durante el período 1970-1993, revelan contrastes entre países en cuanto al impacto de la crisis de los años ochenta. (Véase el gráfico 2.) En tanto que todas las economías de la región se desempeñaron cerca de su frontera de producción potencial durante la mayor parte de la década de los setenta, las características propias de la crisis que enfrentó cada país a fines de este período delinearon trayectorias muy diferentes en los años siguientes. Un país como Honduras no fue muy afectado y se mantuvo más o menos en línea con su trayectoria potencial, logrando el mejor resultado en términos de aumento del producto potencial sobre el período 1970-1993. Valga aclarar, sin embargo, que en la década previa, que correspondió al período de oro del MCCA, este país no había experimentado la misma aceleración en su crecimiento que otras economías de la región. Costa Rica recuperó con relativa rapidez su sendero de crecimiento tendencial y no resintió en mayor medida su capacidad de expansión; en cambio, en Guatemala no sólo el PIB se estancó, sino también el producto tendencial. Los países que padecieron una crisis interna aguda y conflictos bélicos (El Salvador y Nicaragua) registraron, naturalmente, las pérdidas más importantes. El producto en El Salvador se ubicó muy por abajo de su potencial durante un período prolongado, e inició una larga, aunque moderada, caída. La situación de Nicaragua es aun más dramática desde este punto de vista y el producto potencial ni siquiera evidencia síntomas de recuperación al comienzo del presente decenio, expresión de la debilidad del proceso acumulativo de los años anteriores.

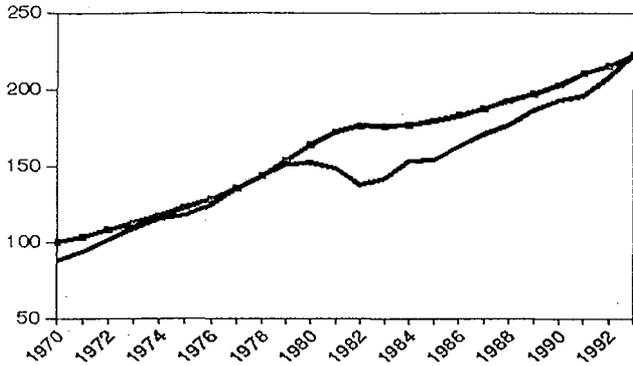
### **B. Composición de la inversión interna fija**

En este acápite se analiza la evolución de la estructura de la inversión fija en sus respectivos componentes: públicos y privados, por un lado; construcción y maquinaria, por otro. Finalmente, se trata más en detalle el rubro de inversión en maquinaria y equipo.

## Gráfico 2

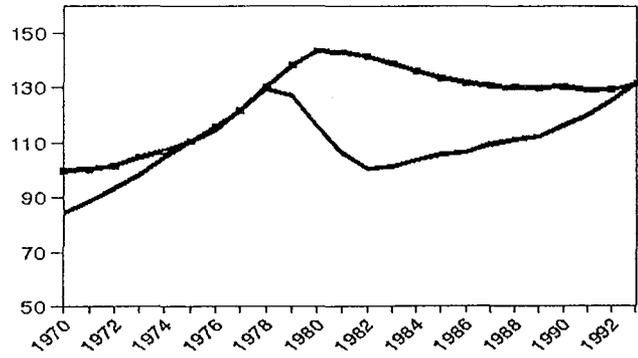
### CENTROAMERICA: PIB POTENCIAL Y PIB REALIZADO, 1970-1993 (PIB POTENCIAL 1970=100)

COSTA RICA



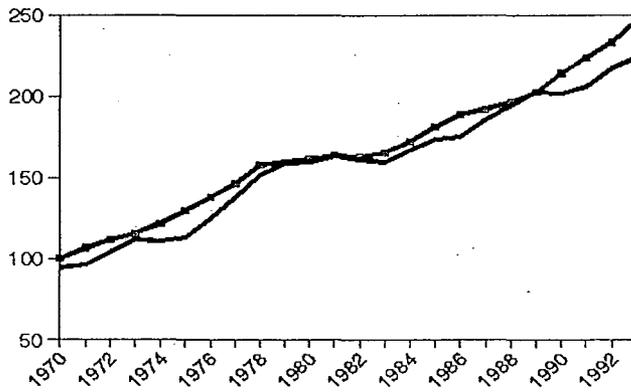
— PIB efectivo —■— PIB potencial

EL SALVADOR



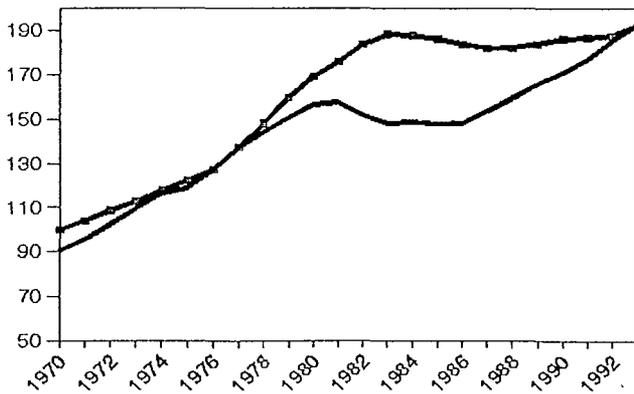
— PIB efectivo —■— PIB potencial

HONDURAS



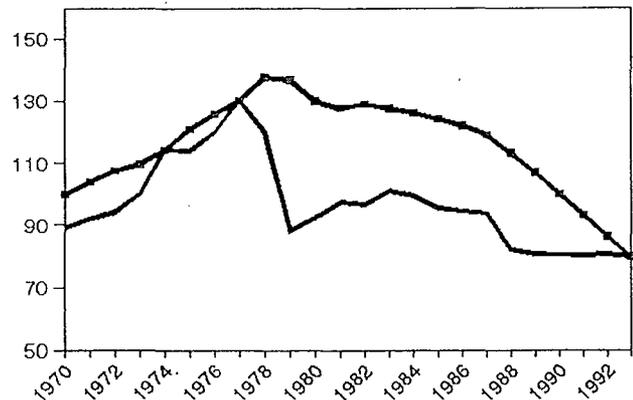
— PIB efectivo —■— PIB potencial

GUATEMALA



— PIB efectivo —■— PIB potencial

NICARAGUA



— PIB efectivo —■— PIB potencial

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

### 1. Inversión pública-inversión privada

Los años de crecimiento sostenido que precedieron a la fase de estabilización y ajuste de los ochenta se caracterizaron por un marcado esfuerzo de inversión pública en todos los países, <sup>5/</sup> y en varios su crecimiento, inclusive, fue comparable o mayor al de la privada. Por ejemplo, en Costa Rica, el aumento del coeficiente de inversión con respecto al PIB entre 1970 y 1980 respondió íntegramente al incremento de la participación del rubro de inversión pública, que pasó de poco menos de 4% del PIB en 1970 a más de 9% en 1980; por su parte, la formación bruta de capital privado se mantenía alrededor de 15% del producto. Durante la mayor parte de los años setenta, el precio relativo de los bienes de inversión privada subió sensiblemente en tres de los cinco países (El Salvador, Guatemala y Nicaragua), mientras que el deflactor implícito de la inversión pública se movía más o menos con el del PIB. Este aumento de costo relativo (que se traduce en una caída de la rentabilidad microeconómica de los nuevos proyectos de inversión, si la producción adicional se vende a los precios promedio del mercado interno) no parece haber afectado el esfuerzo de acumulación privada en estos países. (Véanse los gráficos 3 al 6.)

Su crecimiento sustancial posibilitó al rubro de inversión pública revelar una mayor resistencia que el componente privado a los efectos recesionistas de la crisis iniciada en 1979. Siguió aumentando en términos reales en Guatemala y Nicaragua cuando la inversión privada bajaba, y presentó caídas significativamente menores en los otros países. (Véase el cuadro A-1.) Por lo tanto, su participación en el conjunto de la inversión fija aumentó durante esta primera fase de la crisis, superando en muchos casos a la inversión privada (El Salvador, Honduras, Nicaragua). Cabe advertir que, a partir de 1975-1976, el costo relativo de la inversión privada se reajustó a los precios internos en los tres países donde anteriormente se había disparado.

El desempeño anticíclico de la inversión pública entre 1978 y 1982 fue seguido por un comportamiento proajuste entre 1983 y 1989, años caracterizados por planes de estabilización macroeconómica. Se registraron mermas importantes del componente público; a su vez, se recuperaba la inversión privada. Nicaragua no fue totalmente una excepción a este patrón regional, pese a la orientación radical de su política y al contexto de guerra en el cual se desempeñaba su economía: la inversión privada se recuperó ligeramente a precios constantes. En el caso de Guatemala, el repunte se debió más a un aumento del precio relativo de la inversión privada que de su volumen.

---

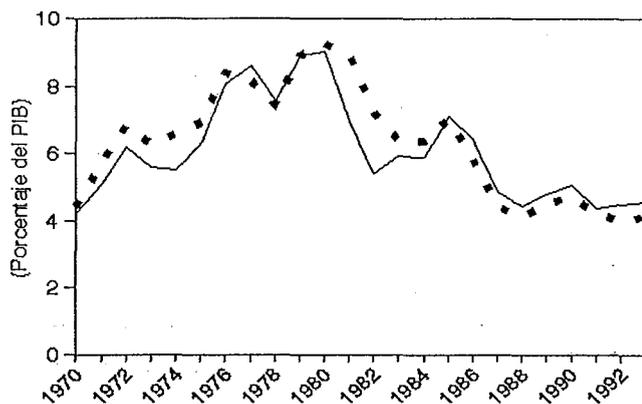
<sup>5/</sup> La inversión pública real se relaciona estrechamente con la noción de infraestructura económica; incluye: 1) los servicios públicos básicos (**public utilities**), como producción y distribución de electricidad, telecomunicaciones, agua y saneamiento, recolección y tratamiento de basuras; 2) obras públicas en carreteras, presas, riego y drenaje; y 3) instalaciones para el transporte público terrestre, marítimo y aéreo. (Véase BIRF, *World Development Report 1994: Infrastructure for Development*, 1994.)

### Gráfico 3

## CENTROAMERICA: INVERSION PUBLICA FIJA COMO PORCENTAJE DEL PIB, 1970-1993

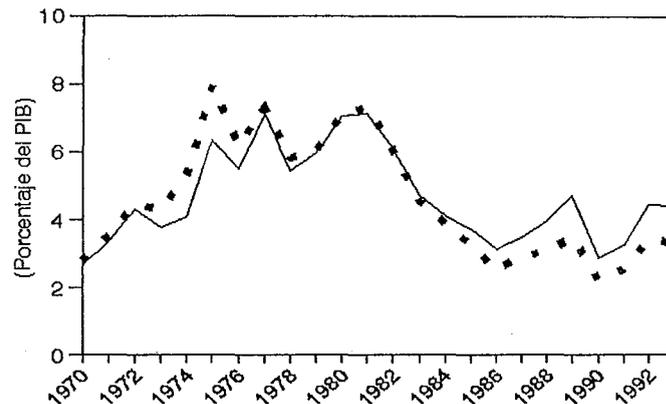
### A PRECIOS CONSTANTES Y CORRIENTES

COSTA RICA



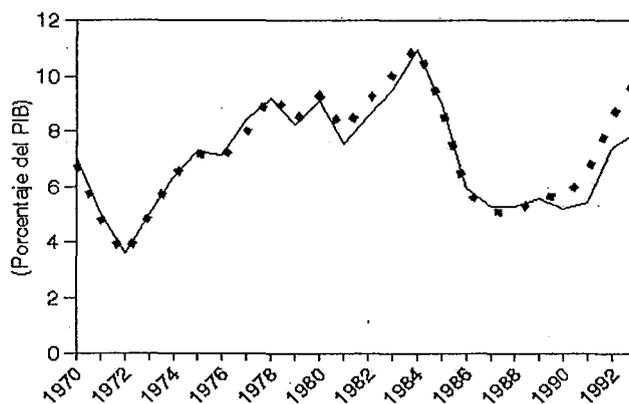
— Constantes -- Corrientes

EL SALVADOR



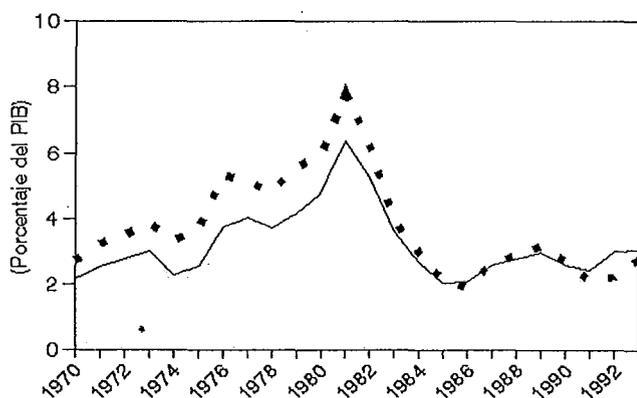
— Constantes -- Corrientes

HONDURAS



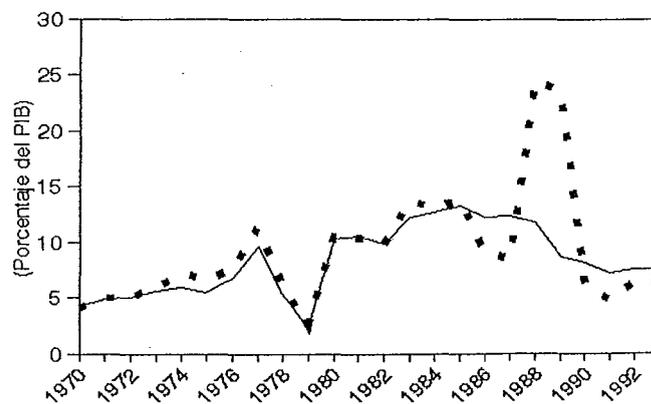
— Constantes -- Corrientes

GUATEMALA



— Constantes -- Corrientes

NICARAGUA



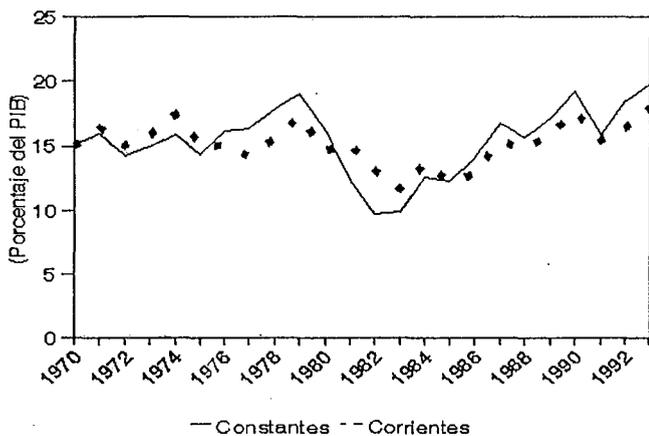
— Constantes -- Corrientes

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

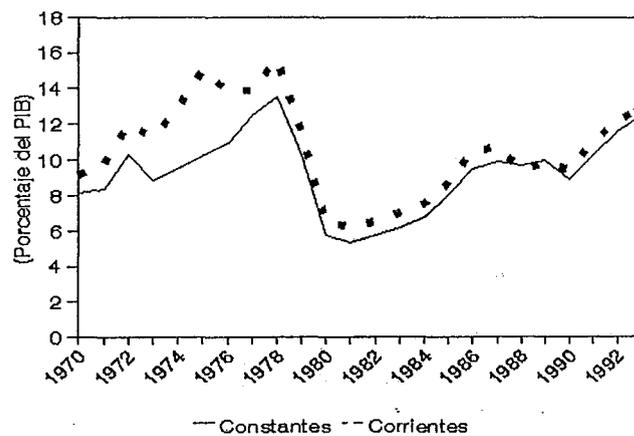
Gráfico 4

CENTROAMERICA: INVERSION PRIVADA FIJA  
COMO PORCENTAJE DEL PIB, 1970-1993  
A PRECIOS CONSTANTES Y CORRIENTES

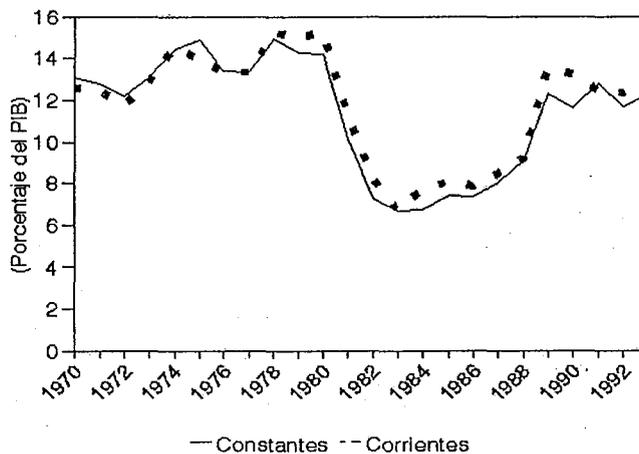
COSTA RICA



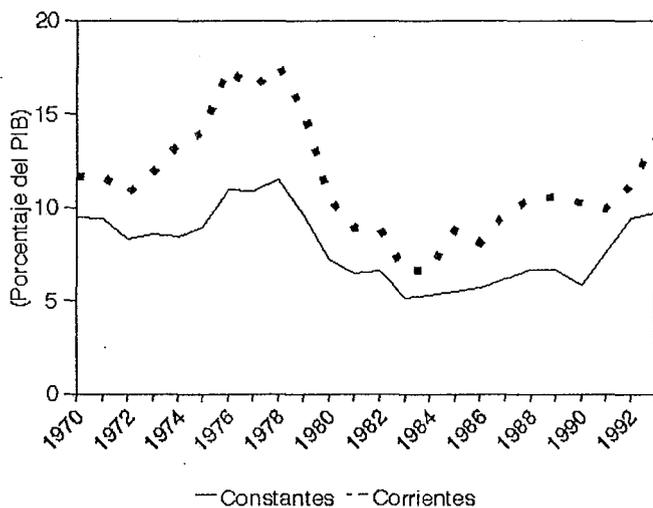
EL SALVADOR



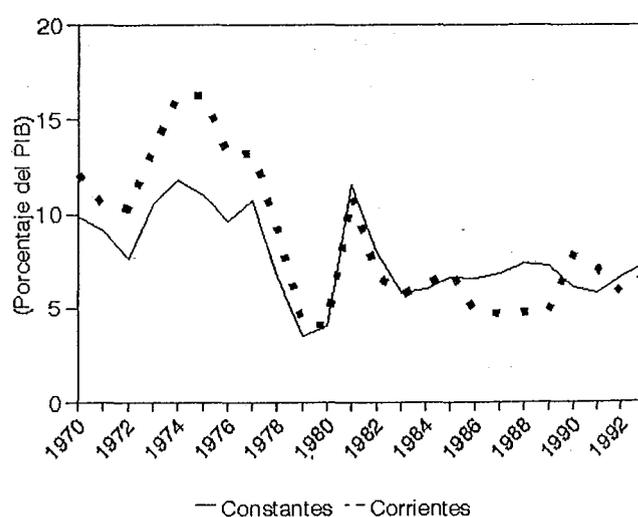
HONDURAS



GUATEMALA



NICARAGUA



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Los primeros años de los noventa, en virtud del ajuste estructural favorable a la inversión privada, evidencian también un pronunciado repunte de la inversión pública. Sin embargo, los mecanismos en juego difieren de los vigentes en períodos anteriores de auge de la inversión. Algunos de los nuevos proyectos de inversión pública buscan rehabilitar y mejorar una infraestructura que padeció un relativo descuido durante los tiempos de crisis económica y de austeridad fiscal, que en algunos países coincidieron con períodos de disturbios internos y de destrucción de algunas instalaciones. Pero, con frecuencia, la nueva orientación de los programas fue marcadamente social, y enfocada hacia ciertos grupos de la población. El objetivo era aliviar algunos costos sociales de los programas de estabilización y ajuste estructural (Fondos de Inversión Social) o, en El Salvador y con menor intensidad en Nicaragua, restablecer los servicios públicos en zonas afectadas por la guerra (v.g., Programa de Reconstrucción Nacional).

Esta nueva concepción contrasta con las políticas desarrollistas que habían inspirado los programas de inversión pública de los años sesenta y setenta. En aquella época, los trabajos en torno a la programación de la inversión enfatizaban la debilidad de la base productiva y la existencia de cuellos de botella, como limitantes de la rentabilidad de las nuevas inversiones privadas. Al resolver esos cuellos de botella, la inversión pública abría oportunidades para la iniciativa privada. En este doble marco económico —restricción por el lado de la oferta— y político —Estado promotor del crecimiento—, la inversión pública intervenía como elemento detonador e impulsor de su contraparte privada.

La acumulación de desequilibrios macroeconómicos a fines de los setenta y la consiguiente fuga de capital promovieron teorías alternativas en la región, basadas sobre la presunción de desplazamiento de la inversión privada por la pública (**crowding-out**). La mecánica del desplazamiento es la siguiente: en situaciones de escasez de recursos financieros, el sector privado compite con el público para conseguir fondos, y por lo tanto, si una expansión del gasto público de capital implica un aumento del déficit público, esa expansión debilita, en el corto o en el largo plazo, a la iniciativa privada. La causalidad del desplazamiento analizada de manera microeconómica depende del modo de financiamiento del déficit público. En caso de emisión de bonos públicos, el mayor gasto público causado por el aumento en la inversión real repercute en un alza de la tasa de interés. Si se monetiza el déficit, la relación es indirecta; el exceso de liquidez degenera en una desestabilización macroeconómica y una devaluación que: 1) desaniman a los empresarios y 2) aumentan el costo en moneda nacional de la importación de bienes de capital. Al nivel macroeconómico, si el ahorro interno y externo son exógenos, un incremento en la inversión pública se traduce en una disminución del componente privado. 6/

Cuando los gobiernos implementaron políticas ortodoxas de ajuste y buscaron controlar el déficit fiscal a principios de los ochenta, el primer recorte se practicó sobre la inversión, debido a su mayor flexibilidad y su menor incidencia política en comparación, por ejemplo, con una reducción de personal. Ello generó repercusiones negativas en el potencial de desarrollo de la región. En un

---

6/ Existen situaciones donde la inversión pública atrae mayor ahorro externo. Así, la inversión extranjera directa, especialmente la inversión en capital humano, por las mejoras en infraestructura y mano de obra, influye sobre las decisiones de localización de producción a nivel internacional.

trabajo reciente, <sup>7/</sup> se investigó las posibles relaciones de sustitución o complementariedad entre ambos rubros de inversión en la región, durante el período 1970-1992, y se llegó a la conclusión de que, en el mediano y largo plazo no existía **trade off** entre inversión pública y privada. Por lo contrario, en Centroamérica parece darse una fuerte relación de complementariedad entre ambos rubros. En otras palabras, este resultado tiende a indicar que, desde una perspectiva de equilibrio de largo plazo, los proyectos de inversión pública tienen que acompañar a la iniciativa privada para asegurar su viabilidad económica. Así, el desarrollo de los factores productivos no es sostenible si no se cuenta con el respaldo de una mejor infraestructura. Inclusive, en el caso específico de Costa Rica, la información disponible apuntaría hacia un papel aun más activo de la inversión pública, que actuaría como una propulsora de la inversión privada. <sup>8/</sup>

Si bien la nueva orientación de la política de inversión pública en los países es positiva por su énfasis en el aspecto social, donde la región todavía registra atrasos con respecto a otros países con niveles comparables de desarrollo (véase el capítulo V), no sería aconsejable desprestigiar el papel más directamente productivo de este rubro en la formación de capital; sobre todo en un contexto de múltiples señales de debilitamiento en algunos aspectos directamente vinculados con la producción y la comercialización: energía eléctrica, transporte, puertos. El descuido en el mantenimiento de la infraestructura existente durante el período de austeridad fiscal de los ochenta, redundará en mayores necesidades de inversión de reemplazo en el futuro próximo, a raíz de la drástica reducción del período de vida útil de las obras públicas. Proyecciones de demanda de energía eléctrica para el Istmo Centroamericano hacia el año 2005, compatible con un crecimiento anual promedio de 5% del PIB, establecen que la región deberá invertir, entre 1995 y 2004, 800 millones de dólares cada año, para poder enfrentar esa mayor demanda y evitar la formación de cuellos de botella, tanto a nivel de la generación como de la distribución. Una idea de la dimensión del esfuerzo requerido, se obtiene al recordar que esta cifra es superior a los máximos históricos registrados en la región. <sup>9/</sup>

En Centroamérica, como se ha señalado, la discrepancia en los indicadores de desarrollo entre el área urbana y la rural siguen siendo muy grandes. La ampliación y rehabilitación del servicio de infraestructura en el campo es un factor indispensable del mejoramiento de la productividad de las actividades agrícolas o no agrícolas, por concentrarse allí la pobreza extrema. A su vez, asegurar el desarrollo cualitativo y cuantitativo del campo es una condición *sine qua non* del desarrollo sustentable y sostenible en la región.

---

<sup>7/</sup> Véase, CEPAL, *Aspectos del comportamiento de la inversión pública en Centroamérica*, (LC/MEX/R.456/Rev.1), 1994.

<sup>8/</sup> En el caso de Costa Rica, país que presenta los indicadores más elevados de desarrollo en la región, se puede preguntar si el modo específico de impulso responde únicamente al esquema mencionado anteriormente (la inversión pública reduce los cuellos de botella que imponen restricción al desarrollo de la inversión privada). Considerando el peso del sector público en la economía costarricense y el papel protagónico del gobierno en la búsqueda de consenso social para la conducción de la economía, existe probablemente también un efecto dinamizador "keynesiano" de la inversión pública, que influye positivamente sobre los *animal spirits* de los empresarios por el lado de su impacto en la demanda efectiva.

<sup>9/</sup> Véase CEPAL, *Perspectivas de la integración eléctrica en el próximo decenio* (en preparación).

## 2. Construcción y maquinaria

La inversión en maquinaria aumentó más rápido que la construcción durante la mayor parte de los setenta, reflejando el creciente grado de industrialización en la región. La excepción fue Nicaragua, con una fuerte inversión en construcción después del terremoto que destruyó parcialmente Managua en 1972, <sup>10/</sup> y una caída inusitada de ambos rubros de la inversión en 1977, por razones políticas.

Después de este período inicial, se presentaron similitudes entre el comportamiento de la construcción y de la inversión pública, por un lado, y entre la evolución de la inversión en maquinaria y la de la inversión privada, por otro. En particular, la construcción no padeció tanto la crisis de balance de pagos de fines de los setenta (inclusive, se mantuvo en su trayectoria ascendente en Guatemala hasta 1982) y, al contrario de lo que ocurrió con la inversión pública, mostró una caída moderada durante los años de austeridad. Las compras de maquinaria y equipo, en cambio, acusaron más fuertemente los efectos de la crisis de 1979, pero, excepto en Honduras—Nicaragua siguió siendo un caso específico—, también se recuperaron a mayor velocidad que su contraparte de construcción. (Véanse los gráficos 5 y 6.)

Las similitudes así como las diferencias de comportamiento entre los cuatro rubros de inversión estudiados, permiten adelantar algunos elementos de explicación sobre el comportamiento de las inversiones en maquinaria y en construcción a partir de la mitad de los ochenta. Tradicionalmente, en Centroamérica la inversión pública en construcción ha sido más intensa que la privada. En los últimos años, esta intensidad se reforzó por un conjunto de factores ligados a la nueva política de gasto público (mayor inversión "social", con alto coeficiente de mano de obra, construcción de vivienda popular, etc.) y a la restricción presupuestaria (en cuanto a la liquidez para importar la maquinaria y el equipo pesado que caracteriza la inversión pública). Por otra parte, simultáneamente se registró una abundante entrada de capital externo privado, que benefició principalmente al sector de la construcción comercial y, en menor proporción, de vivienda. Asimismo, el repunte en inversión de maquinaria, por encima de la necesidad de reemplazo del capital obsoleto, repercutió positivamente en la demanda de nuevas naves industriales. Con todo, la evolución del rubro de construcción y obras públicas en los últimos años del período estudiado se separó de la inversión pública, y acusó mayor dinamismo.

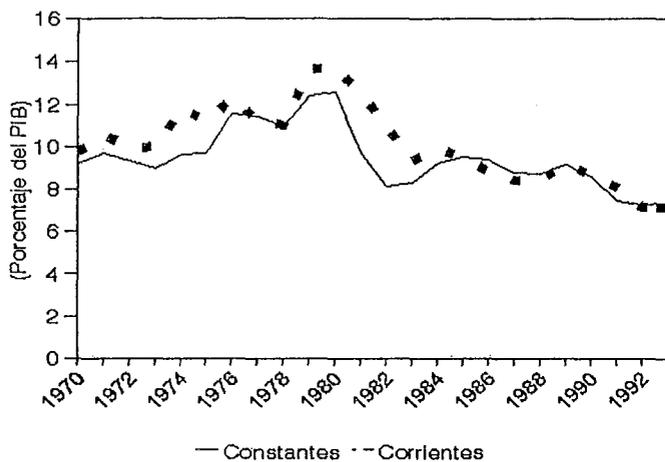
Nicaragua representa un caso singular en la región, y no mostró una reactivación económica a principios de los años noventa (aunque se frenó, y luego se estabilizó, la caída del producto). En este país, la problemática de la reactivación de la inversión privada (ya sea en construcción o en expansión de capacidad directamente productiva) en un marco de transición desde una economía mixta marcadamente socializada a una economía más abierta, se ubica como un caso particular de análisis del desequilibrio macroeconómico o, más adecuadamente, de equilibrio con (fuerte) restricción. Según este enfoque, la presencia de restricciones provoca la coexistencia de varios regímenes alternativos de crecimiento económico, sin que se pueda asegurar el paso de una economía

---

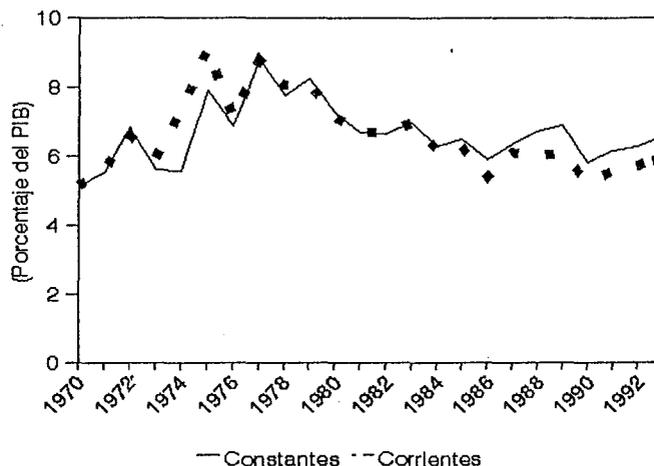
<sup>10/</sup> Equivalente a una desinversión de casi un millón de dólares de esta época, sin contar las pérdidas en lucro. Véase, Martínez-Cuenca, A., *Comportamiento inversionista en Nicaragua*, FIDEG, 1994.

# Gráfico 5 CENTROAMERICA: INVERSION EN CONSTRUCCION COMO PORCENTAJE DEL PIB, 1970-1993 A PRECIOS CONSTANTES Y CORRIENTES

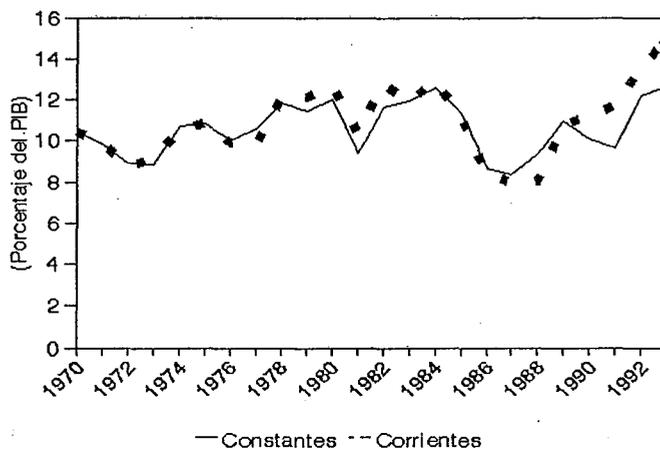
COSTA RICA



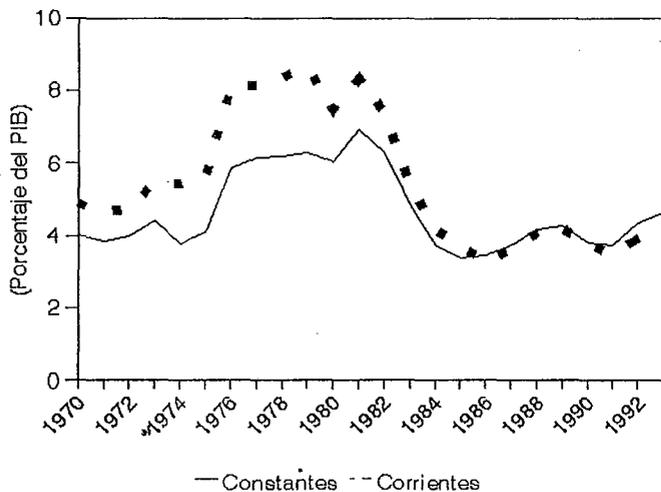
EL SALVADOR



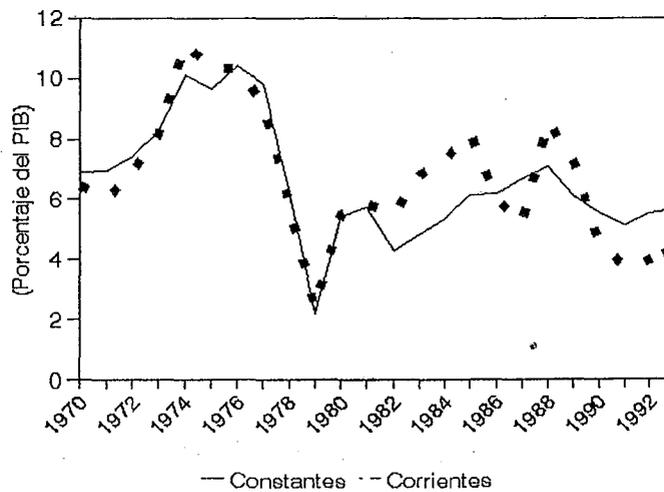
HONDURAS



GUATEMALA



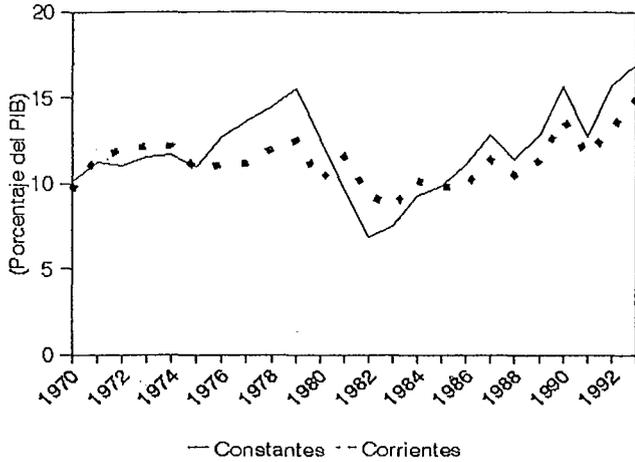
NICARAGUA



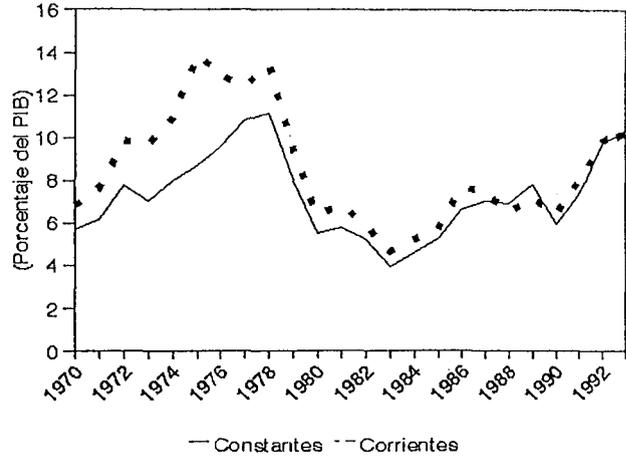
Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

# Gráfico 6 CENTROAMERICA: INVERSION EN MAQUINARIA COMO PORCENTAJE DEL PIB, 1970-1993 A PRECIOS CONSTANTES Y CORRIENTES

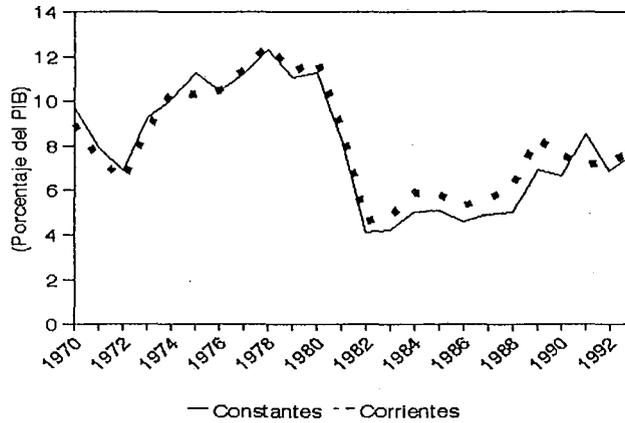
COSTA RICA



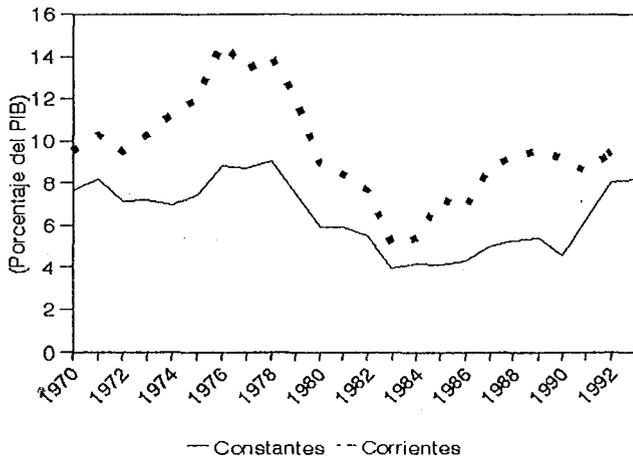
EL SALVADOR



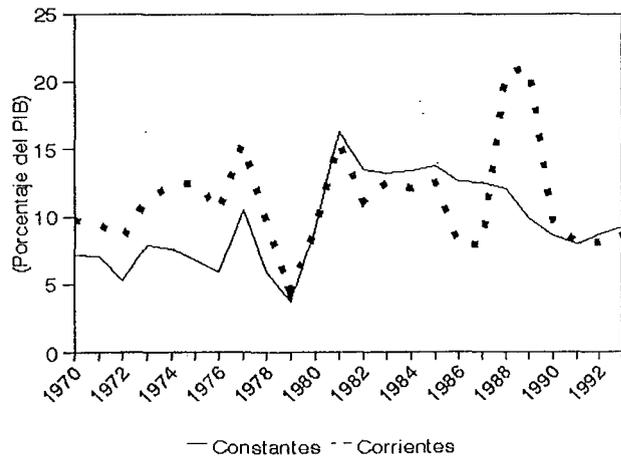
HONDURAS



GUATEMALA



NICARAGUA



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

estancada (equilibrio de baja intensidad) a un crecimiento sostenido (equilibrio de alta intensidad) porque, pese a la existencia de potenciales ganancias para el inversionista privado, su concreción depende del comportamiento de los demás inversionistas (véase el recuadro 3). Así, desde su perspectiva particular, los primeros proyectos de inversión están afectados de un riesgo financiero muy alto: si se quedan aislados, no se desarrollarán los mercados en un tiempo suficientemente corto, y ello significa una probable quiebra para el inversionista. Luego, esperar y no invertir es una estrategia óptima desde un punto de vista microeconómico. Por supuesto, este comportamiento "óptimo" es desastroso a nivel macroeconómico.

### Recuadro 3

#### EQUILIBRIOS MÚLTIPLES, RENTABILIDAD DE LA INVERSIÓN Y LA PROBLEMÁTICA DE LA REACTIVACIÓN ECONÓMICA EN NICARAGUA

El análisis del marco macroeconómico nicaraguense de los últimos años revela que, junto a logros notables en el combate a la hiperinflación, persisten cuatro brechas importantes e interrelacionadas estrechamente: la insuficiencia del ahorro interno, el desequilibrio en las cuentas externas, el déficit fiscal y el desempleo.

Diversa evolución han presentado esas brechas durante los distintos programas de estabilización y ajuste emprendidos en el país desde 1985. En el ajuste fiscal es donde más se ha podido avanzar hasta ahora. Debido a la conjunción de factores coyunturales y estructurales, la producción nacional no ha podido aprovechar el aumento de la demanda efectiva que se materializó con el repunte de la ayuda externa al término del conflicto bélico, produciéndose un marcado deterioro del déficit comercial. Más preocupante todavía desde una perspectiva de mediano plazo, es la atonía paralela de la inversión privada que acompaña al debilitamiento de la tasa interna de ahorro, y el aumento de la dependencia externa. En síntesis, en el corto plazo, la ampliación de la brecha externa y del desempleo es función parcial del ajuste fiscal, de la apertura externa y, paradójicamente, también de los mayores flujos de ayuda externa.

En el mediano plazo, el éxito o el fracaso de los esfuerzos del país por alcanzar el crecimiento sostenido y su mejor inserción en los mercados internacionales, depende de la respuesta de los sectores productivos y sociales a las nuevas condiciones económicas creadas por la estabilización y el ajuste. Parte de la respuesta está sujeta a la reactivación del empleo y de la inversión privada —nacional y externa— y a la capacidad del sector financiero de movilizar el ahorro interno y canalizarlo hacia el financiamiento de los sectores productivos.

Completar este último tránsito supone vencer la aversión de los inversionistas al riesgo, hacerlos salir de su estrategia de "wait and see" para sumarse a la reactivación productiva. La rentabilidad de una inversión individualizada depende del comportamiento de los demás inversionistas: es alta si se conjuga a otras iniciativas productivas, baja o negativa si queda aislada. Es ilustrativa al respecto la política conservadora de los bancos comerciales en cuanto a su estrategia de préstamos, que genera escasez de crédito a los sectores productivos. En otras palabras, dada la debilidad de los mercados en la fase presente del desarrollo económico de Nicaragua, existe una situación de equilibrios dinámicos múltiples, lo que plantea el problema de transitar de un equilibrio "bajo" (estancamiento) a uno "alto" (crecimiento), en términos de la utilización de los recursos disponibles. Queda planteada, así, la necesidad de definir quién tendrá la responsabilidad de iniciar, impulsar y coordinar el esfuerzo de formación de capital. Claramente, aquí el impulso del sector público tendría que venir aparejado al apoyo decidido a escala macro y microeconómica, de la comunidad empresarial nicaraguense, los trabajadores y el gobierno.

### 3. La composición de la inversión en maquinaria y equipo

El objetivo de esta sección es profundizar el estudio de los movimientos de inversión productiva en maquinaria y equipo. El tamaño reducido de las economías centroamericanas, su grado de apertura y la debilidad de su industria de bienes de capital, implican que la mayoría de la maquinaria y del equipo productivo deba importarse. Por lo tanto, las estadísticas de comercio internacional permiten efectuar una aproximación razonablemente precisa sobre la estructura de la inversión en bienes de capital.

Sobre la base de la clasificación internacional normalizada (CUCI revisión 2, con datos a nivel de tres dígitos), se establecieron los siguiente grupos de destino de las importaciones de bienes de capital (incluyendo partes y accesorios) en la región: 1) sector textil; 2) infraestructura; 3) maquinaria de uso agrícola; 4) informática y máquinas de oficina; 5) salud y educación; 6) bienes durables con destino a los hogares; 7) transporte de carga o de personal (no vehículos individuales), y 8) resto de los sectores.

En años normales, las compras de bienes de capital abarcadas en este estudio representan una parte considerable de las importaciones totales; según los países, fluctúan entre 25 y 35% del valor total. No obstante, se advierte una tendencia a la disminución durante el período 1970-1986: de un promedio de 32% durante el trienio 1970-1972, el peso relativo de las compras externas de bienes de capital descendió a 22% del valor de las importaciones totales en 1984-1986. Los últimos datos disponibles para el trienio 1989-1991, correspondiente al inicio de la fase de reactivación económica en la región, indican un repunte, tanto del valor absoluto de las importaciones de bienes de capital, como de su participación relativa. En consecuencia, al comenzar los noventa, el peso relativo promedio regional de las importaciones de bienes de capital regresó a su nivel de principios de los setenta, y representaba el 32% de las compras totales de bienes. En el caso de Costa Rica, sin embargo, el alza de 87% en el valor corriente en dólares de las importaciones de bienes de capital entre 1984-1986 y 1989-1991, aunque importante, fue inferior al considerable aumento en el total de importaciones, que casi se duplicó durante el mismo período (96%). Por lo tanto, la participación de estos bienes en el total disminuyó de 22.5 a 21.5%, al contrario de lo que ocurrió en los otros países de la región.

A nivel sectorial, las principales evoluciones y tendencias se comentan enseguida.

#### a) Infraestructura

Este rubro agrupa las inversiones de los sectores de servicios básicos (electricidad, gas y agua), de telecomunicaciones y de ingeniería civil. Representa, por lo general, una parte sustancial de las inversiones totales, y alcanza entre 5 y 10% de la inversión en maquinaria. Su comportamiento durante el período 1970-1991 ha sido dispar, según los países. Sin embargo, en la mayoría de los casos, después de subir paulatinamente hasta 1984-1986, la participación de este tipo de material mermó a principio de los noventa.

La excepción más notable es Costa Rica, donde este tipo de inversión padeció la crisis de los ochenta y se recuperó después. Por su parte, en El Salvador no apareció una tendencia clara y su

participación ha fluctuado alrededor de 5% durante todo el período estudiado. Con algunos desfases y peculiaridades, el comportamiento de estas importaciones siguió la tendencia global de la inversión pública en la región. Así, creció en cuatro de los cinco países en el decenio de los setenta, estancándose y cayendo durante los ochenta (a principios, en el caso de Costa Rica, o al final, como en Nicaragua) para repuntar parcialmente en los años recientes.

## b) Agricultura

En todos los países, excepto El Salvador, la inversión en maquinaria y tractores agrícolas muestra un notable dinamismo durante el período estudiado, y representa una parte cada vez mayor de la inversión productiva. Este fenómeno ocurrió en un panorama de disminución relativa del sector agropecuario en el producto nacional y revela la creciente mecanización de la agricultura centroamericana, no sólo en el subsector de agroexportación tradicional, sino también en el de granos básicos y de producción no tradicional. Ilustrativo de la tendencia regional, el esfuerzo de tecnificación costarricense basado en la promoción de agroexportaciones no tradicionales determinó un aumento de la productividad por habitante mayor que en otros sectores (véase el capítulo V). La excepción salvadoreña, por su parte, obedeció a la situación de conflicto interno que impidió el desarrollo normal del sector agropecuario durante todo el decenio de los ochenta. Nótese al respecto el pronunciado repunte de esta inversión cuando se empezó a normalizar la situación: de sólo 2.6% de la inversión en maquinaria en 1984-1986, la participación del sector subió casi a 12% durante el trienio 1989-1991. En Nicaragua también se registró en los últimos años una concentración excepcional de la inversión (39%) en las actividades agropecuarias, y se considera a este sector el de mayor potencial de crecimiento para el corto plazo.

Es probable que el fortalecimiento del sector agrícola, además de seguir la tendencia mundial a la mecanización iniciada desde la primera guerra mundial en los países industrializados y que tomó el nombre de revolución verde en los cincuenta en los países en desarrollo, corresponda a un robustecimiento de la orientación exportadora en la región a raíz de la crisis de balance de pagos de 1979. Excepto en Nicaragua, el repunte inversionista del sector es posterior a la crisis de 1979-1981. Así, se notó una intensificación del proceso productivo agrícola: mientras que el área de cultivos anuales sólo crecía 0.5% promedio anual entre 1980 y 1990, la tierra irrigada aumentaba 2% anual (este resultado agregado a nivel regional se explica en buena medida por el aumento de 6.3% en Costa Rica). <sup>11/</sup>

## c) Textil

A diferencia de la agricultura, la inversión en el sector textil ha visto decrecer su importancia en el curso del período estudiado. La caída fue más pronunciada en los países con una cierta tradición de producción textil en la región; por ejemplo, la participación sectorial en las importaciones totales de maquinaria de El Salvador bajó de 11 a 2% durante el decenio de los

---

<sup>11/</sup> Véase, CEPAL, *Granos básicos en Centroamérica: Propuestas para los pequeños productores* (LC/MEX/R.491 (SEM.67/2)), 7 de octubre de 1994.

setenta. Una evolución semejante se presentó en Guatemala y en Costa Rica, mientras que en los dos otros países (Honduras y Nicaragua), esa inversión resultó marginal, por abajo de 2% del total.

El repunte de la inversión sectorial en los últimos años en El Salvador, Guatemala y Costa Rica está ligado muy probablemente a la transformación estructural que experimentó el sector de la industria textil y de confección como consecuencia del proceso de apertura y liberalización económica. En estos países (y más recientemente, en Honduras), se desarrolló un fuerte sector exportador de maquila, beneficiándose de los privilegios fiscales característicos de las zonas francas.

#### **d) Informática**

Típica de las inversiones de productividad (en contraste con las de capacidad), la inversión regional en material de proceso de información ha despegado en los últimos diez años. Costa Rica fue el país pionero en Centroamérica, con un peso relativo de estas compras por encima de 2% desde el principio de los setenta y casi 8% entre 1989 y 1991. Sin embargo, salvo este país y Guatemala, no se advierte un esfuerzo particular de inversión en las técnicas de procesamiento de información. A principios de los noventa, esa inversión de productividad sólo representaba 3% del total de las compras de bienes de capital en Honduras, 3.7% en El Salvador (en ambos casos, la cifra refleja inclusive un retroceso respecto del período anterior) y 1.6% en Nicaragua.

De hecho, las compras de equipo informático adolecen de retrasos estructurales importantes. A título comparativo, el sector de los servicios no básicos, para el que este tipo de inversión representa el vector privilegiado de transferencia de tecnología y de mejoramiento de la productividad, constituye alrededor del 50% del producto en Costa Rica, El Salvador y Guatemala, y el 40% en Honduras y Nicaragua. Estos datos abonan la opinión de que todavía no ha madurado el proceso de reconversión industrial y de tecnificación de los servicios en la región.

#### **e) Transporte**

En tres de los casos estudiados, las importaciones de material de transporte (excluyendo vehículos particulares) perdió terreno desde la mitad de los setenta. El Salvador evidencia fluctuaciones importantes en este indicador, que es muy sensible a compras excepcionales de gran dimensión (adquisición de aeronaves, en particular).

El debilitamiento del comercio intrarregional, en virtud del agotamiento del patrón de integración regional y la crisis del MCCA, puso un freno al desarrollo del sector de transporte terrestre y limitó las oportunidades de inversión. El vigoroso repunte del comercio intrarregional, aunado al proceso de pacificación y normalización política que experimenta Centroamérica debería desembocar en un fortalecimiento del sector de transporte y mayores inversiones.

**f) Bienes de consumo durables**

Este tipo de bienes durables no representa para los hogares una inversión en un sentido estricto, como lo sería la construcción de vivienda. Sin embargo, son complementarios de la construcción (aparatos de uso doméstico) o revelan algunas de las características de una inversión (automóviles, joyas). En última instancia, dado que para la mayoría de los hogares significan un ahorro o un endeudamiento, se reconoce en ellos las características financieras de una inversión.

Este tipo de importación se ha recobrado durante estos veinte años, y en todos los países alcanzó su clímax durante los setenta. Obviamente, la caída ocurrió durante la crisis del balance de pagos, cuando las restricciones de liquidez externa eran fuertes y el consumo privado se hallaba en regresión. En el caso particular de Nicaragua, casi desaparecieron de la cartera de las importaciones, al pasar de 20% del total a mediados de los setenta, a menos de 6% diez años después.

Ahora bien, en los años recientes se reportaron aumentos casi generalizados de este indicador, con la excepción de Guatemala. Esta nueva tendencia es producto, principalmente, de la mayor disponibilidad de divisas en la región y del proceso de apertura y liberalización comercial que se materializó en menores tasas arancelarias. Asimismo, en algunos casos, la mayor demanda se reforzó por el repunte del consumo privado, todavía incipiente en esta época.

### III. EL FINANCIAMIENTO DE LA INVERSION INTERNA FIJA

#### A. Aspectos macroeconómicos del financiamiento de la inversión interna

El marco contable del financiamiento de la inversión fija interna entre sectores públicos, privados y externos, se puede determinar a partir de la identidad de la renta doméstica (Y) en términos de consumo ( $C_p$ ) e inversión ( $I_p$ ) privados, el gasto del Estado (G) y las exportaciones netas (X-M):

$$Y = C_p + I_p + G + (X-M) \quad (1)$$

Se puede enriquecer esa identidad al considerar los impuestos (T), las transferencias unilaterales netas (privadas) (R), incorporar los servicios de factores en el balance comercial ( $X'-M'$ ) y en el ingreso interno ( $Y'$ ), y distinguir en el gasto público entre consumo ( $C_g$ ) e inversión ( $I_g$ ):

$$Y' + R - T = (C_p + I_p) + (C_g + I_g - T) + (X' + R - M') \quad (2)$$

En el lado izquierdo se ubica la renta disponible de los residentes (hogares y empresas), en el lado derecho se encuentran, sucesivamente, el gasto del sector privado en consumo e inversión, el déficit del sector público y el saldo de la cuenta corriente. <sup>12/</sup>

Finalmente, se puede reescribir (2) en términos de igualdad entre los dos componentes privados y públicos del balance interno y el ahorro externo:

$$[(Y' + R - T) - (C_p + I_p)] + [T - (C_g + I_g)] = [X' + R - M'] \quad (3)$$

Al restar la inversión de ambos componentes del lado izquierdo, se obtienen los ahorros privados y públicos. Para facilitar las comparaciones intertemporales y entre países, se normalizó la relación anterior con respecto al producto interno bruto. Corresponde mencionar aquí que el ingreso nacional ( $Y' + R$ ) considerado en el estudio no incluye solamente recursos de origen interno y, por lo tanto, la sumatoria de los ingresos privados y públicos puede diferir del PIB. El enfoque macroeconómico, basado en conceptos de contabilidad nacional, presenta también algunas discrepancias con lo que podría resultar de un análisis basado en conceptos de contabilidad privada. Aunque la diferencia pueda modificar sensiblemente para algunos años el monto de los balances respectivos y la repartición del ahorro interno entre sector privado y público según la orientación de

---

<sup>12/</sup> Esta presentación se atiene a la notación de Dornbush, R. *La macroeconomía de una economía abierta*, 1980. Siguiendo la presentación del FMI y de la CEPAL, las transferencias oficiales se consideran como parte del balance de capital. El pago neto de servicios factoriales al resto del mundo se ajustó para contabilizar solamente los intereses efectivamente pagados.

la política de tarifas públicas y de tipo de cambio, las grandes tendencias se mantienen parecidas. <sup>13/</sup> Es importante señalar también que todo el estudio sobre los balances ahorro-inversión y los flujos de fondo entre sectores se efectúa a precios corrientes.

Según el enfoque que se adopte, financiero u operativo, las transferencias netas de ingreso del sector privado al gobierno (T) pueden incluir, aparte de los impuestos (enfoque financiero), los movimientos de acervo de riqueza (pérdida para el sector privado y ganancia para el Estado) que se originan en la erosión a causa de la inflación, del poder de compra de los balances monetarios conservados por el sector privado, o el llamado impuesto inflacionario (enfoque operativo). Este impuesto inflacionario se calcula sobre la base monetaria y su tasa (el costo de oportunidad de mantener balances en dinero) es función de la tasa de inflación. Se presentan en el anexo estadístico los resultados de los cálculos efectuados según estos dos enfoques.

## B. Los balances ahorro-inversión por países

### 1. Costa Rica

Los ingresos financieros del sector público mantuvieron una tendencia creciente durante los años setenta, para luego estabilizarse entre 18 y 19% del producto. El balance sectorial, aunque estructuralmente negativo, durante la fase de estabilización y ajuste pasó de un déficit de 6% a uno de 2% en los últimos 10 años. Sin embargo, esto se logró casi en su totalidad a costa de una franca reducción de la inversión pública. En sentido inverso al del sector público, el balance del sector privado, que había mejorado sensiblemente durante la fase de ajuste (su déficit, que había crecido durante los años setenta, se redujo a la mitad entre 1979-1982 y 1983-1989, para volverse positivo en 1991), recayó nuevamente en los dos últimos años. Este movimiento fue acompañado por una evolución simétrica del balance externo. En efecto, mientras que éste representaba el 10% del producto durante la segunda mitad de los setenta y principios de los ochenta, bajó a la mitad (5%) en 1983-1989, para luego recuperarse parcialmente. En consecuencia, no se puede descartar que haya habido una sustitución parcial del ahorro interno por el externo. Pese a esto, las bases financieras del país son buenas: el coeficiente de inversión y la propensión media al ahorro del sector privado exhiben una tendencia al alza, si se los considera en el largo plazo. Para no ampliar más la dependencia con respecto al ahorro externo y limitar el endeudamiento, se requerirá un considerable esfuerzo de ahorro para aumentar el coeficiente de inversión, especialmente por parte del sector público, que debe elevar sus gastos de capital para recuperar niveles de inversión compatibles con una senda de crecimiento sostenido.

---

<sup>13/</sup> La principal causa de divergencia proviene de la exclusión del gasto de consumo de las empresas del sector público (consumo intermedio) y de sus ingresos corrientes por concepto de ventas de bienes y servicios. Desde la perspectiva macroeconómica, la captación de recursos por parte del sector público se limita a las transferencias de naturaleza fiscal. Entonces, la parte operativa del déficit financiero del sector público (que se origina en ventas subsidiadas de bienes y servicios o pérdidas operativas del Banco Central) se consolida dentro del sector privado.

La incorporación de la dimensión operativa en los balances de fondos no cambia de manera sustancial el análisis. Si bien en algunos años el impuesto inflacionario representó para el gobierno un ingreso adicional que llegó a equivaler hasta un punto y medio del PIB, estos mayores ingresos no parecen haber tenido un impacto sobre la intensidad del proceso de acumulación pública o privada.

## 2. El Salvador

En la evolución general de los balances ahorro-inversión de El Salvador sobresale el incremento sistemático (si se descartan fluctuaciones transitorias) de los ingresos privados, inclusive cuando se sustraen las pérdidas de ingreso real originadas en la erosión monetaria (el ingreso privado real ajustado por la inflación sólo cayó entre 1979 y 1982, y por lo general su tasa de crecimiento se mantuvo, después, por encima de la del PIB). Esa alza, en un contexto de conflicto bélico y de recesión económica, no se puede explicar sin hacer referencia a los abundantes flujos de remesas familiares que vinieron a complementar los ingresos del sector privado. Entre 1990 y 1993, estas transferencias unilaterales privadas representaron un promedio de 580 millones de dólares cada año, equivalentes al 93% de los ingresos por exportaciones de bienes durante el mismo período. En 1993, con 823 millones, las remesas familiares sobrepasaron por segundo año consecutivo el valor de estas exportaciones y significaron un ingreso adicional por encima del 10% del PIB. Por lo tanto, el ingreso privado disponible superó al total del ingreso doméstico (PIB) en lo que ha transcurrido de los años noventa. Obviamente, la amplitud de este componente del ingreso interno permite a la vez sostener el consumo y el ahorro de los hogares, y evita recurrir en mayor proporción al financiamiento externo. Sin embargo, este último registra una tendencia decreciente en los últimos años, y su peso relativo es pequeño (4% del PIB). Este descenso coincidió con un fortalecimiento de la formación bruta de capital fijo. Otro signo favorable en la consolidación del ahorro interno es la recuperación de la capacidad pública para generar excedentes corrientes, después de varios años de desahorro.

No obstante, las exigencias de la reactivación económica en cuanto a mayor inversión tanto pública como privada, y los gastos específicos de la reincorporación a la vida productiva de las poblaciones desplazadas y de los excombatientes, reclaman un esfuerzo especial de inversión, en capital físico y humano. Asimismo, no se puede garantizar que el flujo de remesas familiares prosiga durante muchos años. <sup>14/</sup>

De esta manera, persiste la necesidad de fortalecer el ahorro público sin suplantarlo al privado, en un escenario de probable descenso del ingreso disponible del sector privado, si merman las transferencias. Si se pretende reducir la inflación a un nivel compatible con una gestión prudente del tipo de cambio real, el impuesto inflacionario todavía representa un punto porcentual del producto.

---

<sup>14/</sup> Véase, CEPAL, *La economía salvadoreña en el proceso de consolidación de la paz* (LC/MEX/R.414/Rev.1), 29 de junio de 1993.

### 3. Guatemala

Aun tomando en cuenta el impuesto inflacionario, los ingresos del sector gubernamental nunca superaron el 10% del PIB durante el período estudiado. La debilidad de la base presupuestaria impidió el desarrollo de la inversión pública, equivalente a menos de 3% del PIB en los últimos 10 años, y se acumularon rezagos importantes en la calidad de la infraestructura nacional. Esta debilidad de la inversión pública no ha sido compensada por un particular dinamismo del sector privado, y tanto el coeficiente de inversión fija como el de ahorro privado medio son los más bajos de la región (excepto Nicaragua).

La recuperación de la inversión en los últimos cuatro años conllevó una participación mayor del ahorro externo (7 contra 2 puntos porcentuales del PIB), situación atribuible íntegramente al menor ahorro privado. Consolidar e incrementar los flujos de capital externo, en un ámbito de incertidumbre política y macroeconómica, demanda, a su vez, mantener altas las tasas de interés interno, con las consecuencias nefastas sobre el costo (directo o de oportunidad) de la inversión privada fija. Sin entrar aquí en detalles sobre la especificidad guatemalteca —tanto en término de cultura fiscal <sup>15/</sup> como de desigualdad en la distribución del ingreso—, ante la creciente dependencia con respecto al financiamiento externo y la mediocre propensión al ahorro privado, es recomendable diseñar políticas fiscales de ahorro forzoso que procuren obtener balances públicos superavitarios en un marco de creciente inversión pública. No obstante, ello no implica recurrir al impuesto inflacionario, que, por otra parte, nunca tuvo un papel importante en el financiamiento operativo del gobierno en este país.

### 4. Honduras

El incremento de 9 puntos con respecto al PIB de la inversión fija total, entre 1983-1989 y 1993, se financió parcialmente mediante un aumento del ahorro externo. El reciente mejoramiento del superávit corriente del sector público se compensa parcialmente con un menor ahorro privado.

La posición algo más sólida del ahorro público corriente se concretó en un ámbito de mayor inversión (subió 5 puntos del PIB entre 1983-1989 y 1993) y consolidación de los ingresos (13.1 a 14.9% del PIB, respectivamente); por esta razón, pese a menores gastos corrientes, empeoró el balance financiero global del sector gubernamental (-9% del PIB en 1993). Con ingresos disponibles en caída y una inversión en ascenso, el balance financiero del sector privado también cerró con cifras rojas en los últimos tres años. Así, todo el costo de la inversión pública, más una parte sustancial de la privada, tuvieron que financiarse del exterior.

Las autoridades públicas no siempre resistieron a la tentación de financiar de manera oculta su déficit financiero, y el impuesto inflacionario de los últimos años es considerable en el contexto

---

<sup>15/</sup> La reforma fiscal es un tema recurrente de la vida económica y, sobre todo, política del país. Para mayor información con respecto a aspectos recientes de la crisis fiscal y sus costos en términos de estabilización monetaria, véase, CEPAL, *Guatemala: Evolución económica durante 1993* (LC/MEX/L.252), 20 de julio de 1994.

regional, donde registró el más alto valor (3 y 2% del PIB en 1990 y 1991, respectivamente, 1.3% en 1993). Con todo, el balance operativo del sector resulta francamente negativo.

El creciente financiamiento externo que requiere el proceso inversionista hondureño, tanto por parte del gobierno como del resto de los sectores de la economía, plantea un problema serio de consistencia dinámica del patrón actual de crecimiento. La simetría negativa del comportamiento del ahorro privado y del público —cuando uno sube, el otro baja—, que existe incluso en su formulación operativa, limita la eficacia en el corto plazo de una política gradualista de ahorro forzoso (ya sea por mayores tasas de tributación o por la vía del impuesto inflacionario). En esta situación, se puede temer que la alternativa de un sobreajuste fiscal desemboque en una estanflación. Sin una solución macroeconómica evidente, y considerando la relativa ineficiencia del *stock* de capital instalado, el saneamiento del desbalance inversión-ahorro interno en Honduras radica probablemente en complementar el ajuste fiscal con reformas de naturaleza microeconómica e institucional, para robustecer al ahorro privado y aprovechar en mejor medida las capacidades instaladas. La alternativa a una reforma del sistema interno de ahorro y financiamiento sería una agravación de los actuales problemas de liquidez externa y una nueva (y más fuerte) crisis de la deuda externa.

## 5. Nicaragua

La situación del balance ahorro-inversión en Nicaragua es muy típico de las circunstancias específicas que atravesó el país en los últimos 15 años. La conformación de una economía de guerra a partir de 1982, en el marco de una creciente socialización de las relaciones de producción y de comercio, generó un patrón muy particular. Así, se redujo el componente privado de la inversión a medida que aumentaba el público, mientras que la austeridad en el consumo privado buscaba compensar —sin lograrlo totalmente— el desahorro corriente del gobierno. La situación de hiperinflación en la segunda mitad de los ochenta multiplicó la magnitud del impuesto inflacionario, que pasó de 2.2% del PIB (1979-1982) a 5.8% (1983-1988). No obstante, inclusive con este ingreso suplementario, el ahorro público resultó negativo entre 1983 y 1988.

La totalidad de la acumulación fija entre 1979 y 1990 se respaldó con financiamiento externo —siempre abundante—, con el resultado de que Nicaragua es ahora uno de los países más endeudados del mundo, en relación con su población y el tamaño de su economía. La situación se agravó a partir de 1991; con la profusión de la ayuda externa (844 millones de dólares, más de tres veces el valor de las exportaciones de bienes en ese año) y el uso de estas divisas para sostener el anclaje nominal del tipo de cambio, pieza clave del programa de estabilización que logró abatir la hiperinflación, una parte creciente del ahorro externo sirvió para financiar el consumo privado. En 1992, los sectores público y privado registraban desahorros por un total de 17% del PIB, comparado con un flujo neto de recursos externos de 36%; por ello, casi la mitad del ahorro externo sirvió para financiar el consumo interno. Aunque el control del gasto de consumo logró cerrar la brecha de ahorro público en 1993, permaneció el severo desahorro privado (-12% del PIB). No se puede sostener por mucho tiempo una situación en la que el ahorro externo representa el 30% del producto, y se utiliza en una notable proporción para financiar el consumo privado. Además, sería erróneo pensar que bastaría reducir la absorción interna (el término  $C_p + I_p + G$  de la ecuación [1], supra) para restablecer el equilibrio externo, ya que la debilidad del producto doméstico y los bajísimos niveles de consumo por habitante impiden mayores ajustes. Por ende, la solución implicaría un ajuste

expansivo, procurando un mejor aprovechamiento de la ayuda, todavía disponible en grandes cantidades, para reformar y robustecer el sector productivo, especialmente el de bienes comerciables.

### C. La relación inversión-ahorro y el entorno macroeconómico

Una cuestión relevante para la conceptualización de la relación ahorro-inversión radica en definir el modo de contribución del ahorro externo, y si la correspondiente deuda externa es sostenible en el largo plazo. Un estudio reciente sobre las relaciones ahorro-inversión en Centroamérica <sup>16/</sup> confirma la inexistencia de una relación estable entre inversión y ahorro interno en la región. Por lo tanto, la inversión depende en gran medida del ahorro externo y es vulnerable a recurrentes crisis de deuda. Otra posible implicación es la existencia de sustitución entre ahorro interno y externo, que viene a debilitar el esfuerzo de acumulación interna. (Véanse los gráficos 7 y 8.)

La dependencia del proceso inversionista de la región con respecto a la disponibilidad de ahorro externo expone su vulnerabilidad de manera clara, ante la posibilidad de sufrir el efecto de las restricciones externas. La magnitud del impacto adverso que tuvo la crisis de la deuda externa sobre el proceso acumulativo en la región a principios de los ochenta es una prueba evidente de su fragilidad. La recuperación del coeficiente de inversión bajo restricción externa obliga a incrementar el coeficiente de ahorro o a disminuir el flujo bruto de recursos al exterior. La reducción del pago de los servicios factoriales se puede lograr con una renegociación de la deuda externa y de los términos de su servicio, pero no es viable en el largo plazo sin un fortalecimiento del ahorro interno. Con frecuencia, la contracción del consumo por habitante no ha redundado en una elevación del coeficiente de ahorro, sino que ha coexistido con una caída del producto y ha conducido a menores niveles de vida. La pregunta es, entonces, cómo diseñar una política expansiva de promoción del ahorro y evitar la "austeridad inútil". <sup>17/</sup> Se ha producido una abundante literatura sobre los determinantes del ahorro de los hogares, y las ventajas respectivas de varias alternativas de política de fomento del ahorro privado sobre los componentes del balance ahorro-inversión. No existe consenso sobre el tema, en particular con respecto al impacto de la tasa de interés sobre el nivel del ahorro, y no es el propósito de este documento analizar los aspectos microeconómicos del proceso de ahorro y financiamiento de la inversión (aunque, como se ha sugerido en varias ocasiones, en algunos países las medidas de orden puramente macroeconómico deben ir acompañadas de reformas de los sistemas financieros para fortalecer el ahorro nacional).

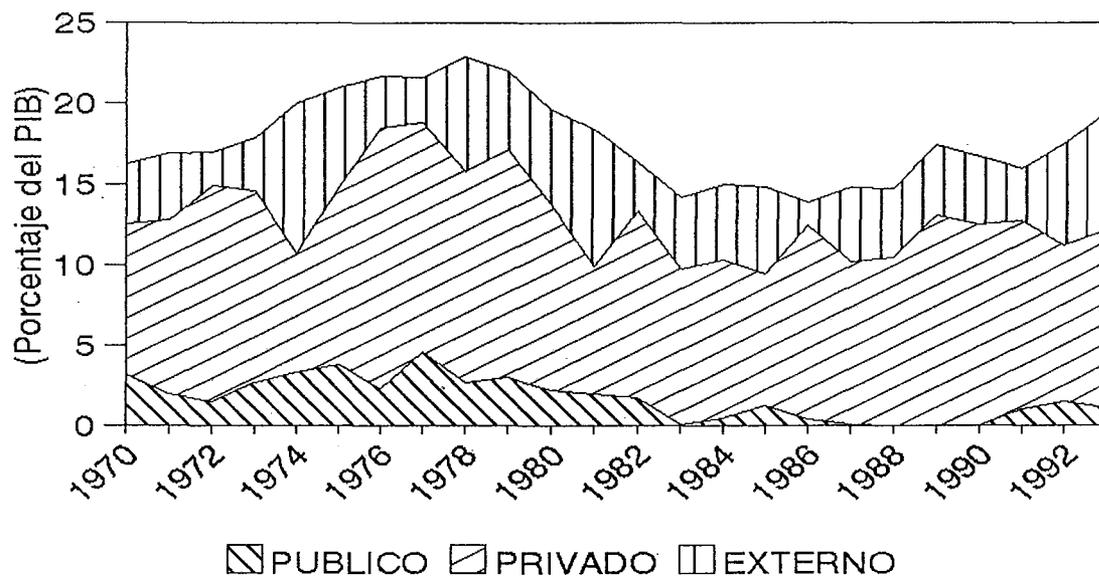
Baste mencionar que se puede apreciar una tendencia —más o menos fuerte, según los países— a la sustitución entre ahorro interno y ahorro externo, inclusive en los últimos años de recuperación económica. En apariencia, la mayor disponibilidad de recursos externos promueve el consumo privado en mayor proporción que otros rubros del producto interno. En la medida que el mejoramiento global de los últimos años presente características cíclicas, sería recomendable un manejo adecuado de las políticas fiscales y monetarias para aprovechar las fases "altas" del ciclo para

---

<sup>16/</sup> Cáceres, L.R y O. Núñez-Sandoval, *The Relationship Between Savings and Investment Rates in Central American Countries*, mimeo, BID/BCIE, 5 de abril de 1994.

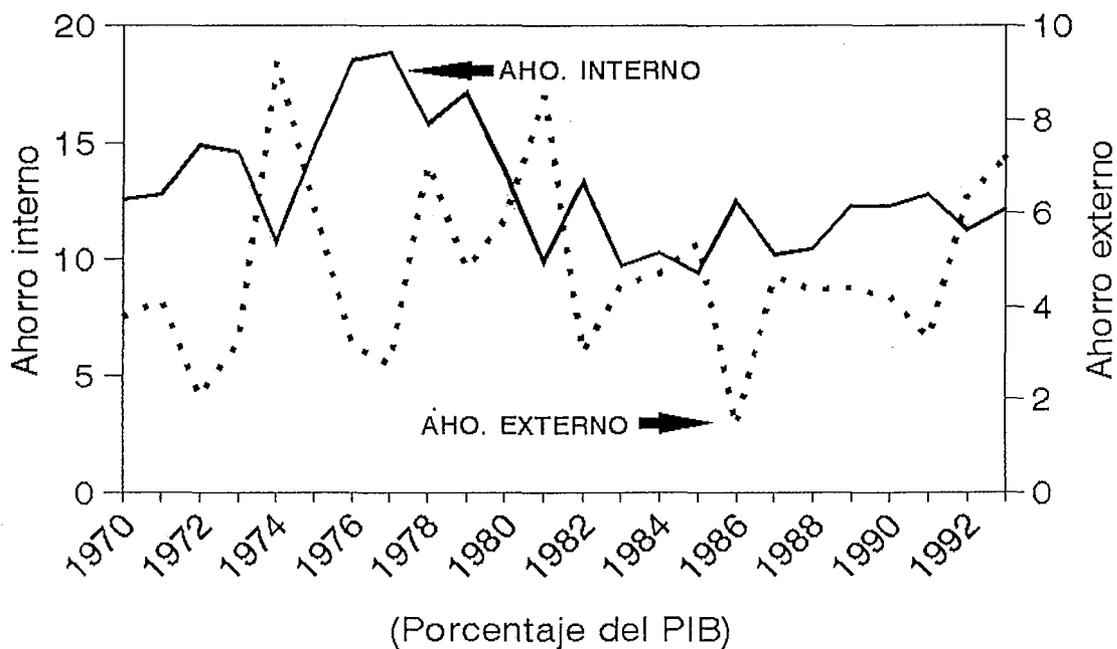
<sup>17/</sup> Según los términos de Eyzaguirre, N., *El ahorro y la inversión bajo restricción externa y fiscal*, Revista de la CEPAL, No. 38, 1989.

Gráfico 7  
CENTROAMERICA  
COMPOSICION DEL AHORRO TOTAL a/



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.  
a/ Excluye Nicaragua.

Gráfico 8  
CENTROAMERICA  
RELACION ENTRE AHORRO INTERNO Y EXTERNO a/



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.  
a/ Promedio regional, excluye Nicaragua.

robustecer las reservas financieras y evitar un aumento del consumo más rápido que del producto. 18/

Más allá de preocupaciones meramente estabilizadoras, el desempeño de la política macroeconómica influye sobre el coeficiente de inversión privada. Los estudios comparativos a nivel internacional indican una relación negativa de la inversión privada con la inflación, la tasa real de interés y el endeudamiento externo; la evolución de la inversión en Centroamérica apunta a la misma conclusión, al menos con respecto a inflación y endeudamiento. 19/ En cuanto al efecto del nivel de la tasa real de interés, la experiencia de la región es ambigua. Por una parte, las políticas de represión financiera, favorables a los prestatarios, y del fomento industrial basado en crédito subsidiado, tuvieron éxito en mantener altos coeficientes de inversión, inclusive después del primer **shock** petrolero de 1973. Pese a ello, no fueron suficientes cuando se profundizaron los síntomas de la crisis, en particular inflación y endeudamiento, y la fuga de capital (que es una inversión privada fuera del país) alcanzó magnitudes significativas.

En Costa Rica y Guatemala, ese flujo sobrepasó el incremento de la deuda externa, o sea, el ahorro externo sufragó la inversión de residentes hacia el exterior. 20/ En cambio, las políticas de liberalización financiera y apertura a principios de los noventa —que se concretaron muchas veces en tasas reales de interés positivas— propiciaron el regreso del capital fugado, sin desanimar, por lo tanto, a la inversión privada.

En el caso de políticas macroeconómicas no sostenibles, o sencillamente no creíbles, el riesgo de fugas de capital determina que se sitúen altas las tasas de interés real. En situaciones de inestabilidad macroeconómica, existiría aquí un **trade off** entre mantener bajo el costo financiero para el inversionista y conservar en el país los recursos del ahorro nacional. A fines de los setenta y principios de los ochenta, los gobiernos centroamericanos no pudieron romper el encadenamiento de esta alternativa con medidas autoritarias de control del mercado cambiario y de los movimientos de capital. En América Latina no se registran ejemplos exitosos de control de capital en situación de fuerte desequilibrio macroeconómico, y esas transferencias de recursos hacia el exterior redundan en menores tasas de crecimiento económico y bajo nivel de vida para los que no pudieron protegerse. 21/

---

18/ La política fiscal, en teoría, incorpora estabilizadores automáticos que fortalecen el ahorro en fase de expansión y sostienen el consumo en fase de desaceleración, pero el funcionamiento adecuado de éstos supone una buena administración fiscal para minimizar los rezagos y las pérdidas en el sistema. Aunque muchos países de la región han diseñado reformas fiscales, todavía resta mucho por hacer en este campo.

19/ Véase Greene, J. y Villanueva, D., *Private Investment in Developing Countries: An empirical Analysis*, IMF Staff Papers, Vol. 38, No. 1, 1991.

20/ Véase Cáceres, L. R., *Notas sobre la fuga de capital en Centroamérica*, Cuadernos de Economía y Finanzas, No. 12, BCIE, 1990.

21/ Dornbush, R., *Capital Flight: Theory, Measurement and Policy Issues*, Occasional Papers No. 2, BID, 1990.

Los avances recientes de la teoría microeconómica de la inversión, en presencia de incertidumbre, permiten eludir parcialmente los términos del **trade off** anteriormente mencionado. Así, en situación de incertidumbre económica, puede resultar ventajoso para un inversionista esperar y conseguir más información (i.e., la inacción tiene un valor económico positivo). En consecuencia, en esta situación se precisa una tasa de rentabilidad interna mucho mayor a la tasa de descuento tradicionalmente utilizada en análisis de proyecto, entre dos y tres veces mayor según el grado de incertidumbre. <sup>22/</sup> De esta manera, disminuir el costo financiero de los proyectos de inversión sólo tendría un impacto marginal sobre la rentabilidad del proyecto y podría, en cambio, reducir la cartera de proyectos aceptables, si la percepción del riesgo macroeconómico aumenta a raíz de esa política monetaria expansiva. Entonces, mantener los grandes equilibrios macroeconómicos, incluso a costa de una tasa de interés real positiva, sería beneficioso tanto para la inversión como para el ahorro. Lo anterior no implica, sin embargo, la imposibilidad de poner en práctica políticas de fomento a la inversión, sólo plantea la obligación de diseñarlas en un contexto macroeconómico estable. Eso supondría, a su vez, la selectividad de la política de subsidios y su transparencia (que los subsidios al crédito sean identificados con claridad y fiscalizados), para limitar al máximo sus impactos macroeconómicos sobre la demanda.

---

<sup>22/</sup> Véase, Dixit, A., *Investment and Hysteresis*, Journal of Economic Perspectives, Vol. 6, No. 1, 1992.

#### IV. EL PAPEL DEL SECTOR EXTERNO EN LA INVERSION INTERNA

##### A. La inversión financiera

La movilidad del capital a nivel internacional ha aumentado enormemente en los últimos años. A ello han contribuido múltiples factores, tales como la apertura de la cuenta de capital de la balanza de pagos en muchos países, el desarrollo tecnológico en la infraestructura de informática y telecomunicaciones, esencial para mantener los mercados financieros intercomunicados y actualizados mundialmente, así como un mercado financiero cada vez más diversificado.

A pesar de que la crisis financiera de principios de los años ochenta puso en jaque a grandes bancos comerciales internacionales y condujo a la bancarrota a algunos países a raíz de los excesivos endeudamientos y las altas tasas de interés internacionales, al comenzar los noventa, los fuertes flujos de capital provenientes del exterior han sido fuentes legítimas de ahorro complementario y un apoyo indispensable para impulsar el desarrollo tanto en países industrializados como en aquellos más atrasados. Aun cuando la dependencia de fondos externos para financiar inversiones nacionales, e incluso consumo, podría significar que los **shocks** externos se tradujeran en inmediatas contracciones de la actividad económica interna para equilibrar la balanza de pagos, 23/ es indudable que el contar con un capital ampliado ensancha el margen de acción de los sectores productivos y financieros de un país.

La tendencia de los flujos de capital a Centroamérica parece ser similar a la mundial en cuanto a que la importancia de los créditos bancarios ha disminuido y en su lugar ha aumentado la afluencia de capitales de corto plazo. La rápida apertura de la cuenta de capital en los países centroamericanos a principios de los noventa, las comparativamente altas tasas de interés en esa región respecto de la internacional, así como los menores flujos provenientes tanto de préstamos oficiales como de las transferencias oficiales unilaterales, cambiaron la naturaleza y la estructura de los capitales externos.

Tras un éxodo de capitales de corto plazo después de 1980, a partir de 1990 comienza a recuperarse con rapidez el flujo de recursos externos. (Véase el cuadro A-15.) 24/ Este fenómeno puede explicarse, en primer lugar, por el diferencial positivo de tasas de interés ofrecidas por algunos países de la región, lo que ha captado ciertos capitales del exterior para aprovechar los

---

23/ Véase, Devlin, R. R. French-Davis, S. Griffith-Jones, *Répunte de los Flujos de Capital y el Desarrollo: Implicaciones para las Políticas Económicas*, French-Davis y Griffith-Jones, *Los Nuevos Flujos Financieros hacia América Latina: fuentes, efectos y políticas*, Fondo de Cultura Económica, México, 1994.

24/ Si bien el mayor flujo de capitales de corto plazo aumentó los recursos disponibles para inversiones y consumo, también produjo una serie de problemas debido a la falta de profundidad de sus mercados financieros. Hubo una sobrevaluación de las divisas en varios países, lo que dificultó hasta cierto punto la labor exportadora y abarató las importaciones precisamente en un momento de gran apertura comercial en los países. Ello se percibe en los significativos déficit en balanza comercial de los países en cuestión.

mayores rendimientos. Dicho factor es un elemento errático, como se constata en el cuadro 3, pero ha sido suficientemente atractivo en algunos años para los capitales extranjeros de corto plazo (Costa Rica en 1992 y 1993, El Salvador en 1991 y 1993 y Guatemala en 1991). Sin embargo, no se constata una coincidencia sistemática entre aumentos de los diferenciales de la tasa de interés y el mayor flujo de capitales de corto plazo, síntoma de que hay otros elementos que influyen sobre estos movimientos financieros internacionales. Las restricciones en el crédito nacional a fin de controlar la oferta monetaria ha aumentado considerablemente las tasas de interés activas en los mercados nacionales en los últimos años. (Véase el cuadro 4.) Aunado a las relativamente menores tasas de interés internacionales, lo anterior ha impulsado la preferencia de los nacionales por endeudarse en el exterior (como señal de ello, se corrobora un mayor endeudamiento del sector privado en Costa Rica y Guatemala). El crédito ofrecido por proveedores extranjeros a importadores nacionales es parte de esta última forma de financiamiento, y ha adquirido un peso significativo a partir de la liberalización comercial en el área (las importaciones han crecido a elevadas tasas en toda la región en los años noventa). Estos ingresos del exterior se han sumado al flujo positivo de capitales de corto plazo hacia la región. También ha contribuido a expandir el ingreso de capital de corto plazo la liberalización del sistema financiero (que permite con mayor facilidad abrir cuentas en moneda extranjera, entre otras medidas) y las condiciones políticas más estables que han generado mayor certidumbre y, por ende, cierta repatriación de capitales.

Cuadro 3

DIFERENCIAS ENTRE TASAS NACIONALES E INTERNACIONALES  
DE INTERES a/ b/

	1989	1990	1991	1992	1993 c/
Costa Rica					
Costo plazo	-0.1	-8.8	-8.8	11.2	7.0
Largo plazo	0.7	-9.0	-10.6	8.1	4.3
El Salvador					
Costo plazo	7.0	-19.7	9.4	-4.8	25.8
Largo plazo	7.8	-19.9	7.6	-7.8	23.1
Guatemala					
Costo plazo	-14.7	-10.0	16.6	2.3	-7.1
Largo plazo	-13.9	-10.2	14.8	-0.8	-9.8
Honduras					
Costo plazo	-0.7	-58.5	2.5	1.0	...
Largo plazo	0.1	-58.7	0.7	-2.1	...

Fuente: CEPAL, *América Latina y el Caribe: Políticas para mejorar la inserción en la economía mundial* (LC/L.809 (CEG.19/4)), 1994.

a/ Tasas nacionales de captación, equivalentes en dólares, menos tasas internacionales de interés en dólares.

b/ Las tasas de corto plazo corresponden a tasas nacionales de captación menos LIBOR, y las de corto plazo, a tasas nacionales de captación menos rendimientos de bonos del gobierno estadounidense.

c/ Primer semestre de 1993.

Por el lado de los capitales de largo plazo, se debe subrayar que las tasas de interés han tenido un comportamiento demasiado errático como para atraer capitales externos privados más estables. Los préstamos oficiales de largo plazo han tendido a reducirse (excepto en El Salvador), a la vez que las amortizaciones a la deuda contraída con anterioridad han aumentado. Ha ocurrido algo muy similar con los préstamos de la banca comercial internacional, de forma que los elementos más dinámicos de los capitales de largo plazo han sido la inversión extranjera directa (IED) y una muy incipiente inversión en cartera en algunos países. En general, el dinamismo de estas inversiones no compensa la tendencia a la contracción de los demás ingresos de capital a largo plazo, excepto en el caso de Guatemala en 1993. Si continúa el dinamismo de este factor, podría jugar un papel mucho más importante en el futuro. La diversificación de los instrumentos financieros manejados por los países centroamericanos, actualmente limitados, también podría enriquecer sus fuentes de financiamiento externo. Guatemala es un caso interesante en este sentido, pues fue el primer país de la región que emitió bonos en el extranjero. Colocó 60 millones de dólares en el mercado internacional en 1993.

Cuadro 4

TASAS ACTIVAS EQUIVALENTES EN DOLARES EN MERCADOS NACIONALES  
DE CAPITAL a/

	1988	1989	1990	1991	1992	1993
Costa Rica	11.4	22.0	9.0	6.2	27.9	22.4
El Salvador	17.0	18.5	-8.9	19.0	3.1	29.4
Guatemala	7.1	-2.9	2.4	32.2	15.0	6.3
Honduras	15.4	15.4	-46.3	18.8	13.7	18.2b/

Fuente: CEPAL, *América Latina y el Caribe: Políticas para Mejorar la Inserción en la Economía Mundial* (LC/L.809(CEG.19/4)), 1994.

a/ Promedio de valores trimestrales.

b/ Promedio de tres trimestres.

Vale la pena puntualizar que las transferencias unilaterales oficiales han tendido a reducirse fuertemente (excepto en El Salvador y Guatemala), y ello contrasta con lo sucedido en los años de mayor conflicto en la región cuando este financiamiento externo llegó a sustituir gran parte de las fuentes tradicionales.

En síntesis, los flujos de capital externo, si bien abundantes a principios de los años noventa, se han vuelto más inciertos, en la medida en que su estructura ha tendido a modificarse a favor de los capitales de corto plazo. Aunque esto ha dado un respiro a las limitaciones crónicas de financiamiento externo, enfrentadas por los países centroamericanos durante los años ochenta, el robustecimiento de flujos de más largo plazo, como la IED y la de cartera, podrían brindar más permanencia a los recursos provenientes del exterior.

## B. La inversión directa

### 1. Centroamérica en el contexto internacional

Los flujos financieros de inversión extranjera dirigidos a Centroamérica han experimentado una tendencia similar a la registrada por el conjunto de los países en desarrollo a lo largo de las últimas dos décadas. En los años sesenta el flujo de inversión extranjera era limitado, pero a fines de esa década y en la siguiente la IED adquirió impulso a raíz del auge del MCCA y la estrategia de sustitución de importaciones adoptada por la región, que garantizaba un mercado cautivo regional para las empresas transnacionales (la IED era equivalente al 1.6% del PIB centroamericano en 1970). Hay que agregar que Centroamérica se ha caracterizado por ser tradicionalmente abierta al capital extranjero (más que la mayoría de los demás países latinoamericanos), lo cual le daba una base competitiva para captar ese tipo de inversiones.

Con la crisis del petróleo y de la deuda externa a principios de los ochenta, el flujo de recursos externos, incluyendo la IED, sufrió una contracción en todos los países del área (en 1985 la IED se redujo al 0.82% del PIB centroamericano). Sin embargo, en la segunda mitad de esa década, excepto en los países con conflictos bélicos (Nicaragua y El Salvador), comenzó a recuperarse velozmente el ingreso de dichas inversiones hasta llegar al 1.1% del PIB en 1990.

Diversos elementos mejoraron las condiciones y elevaron la percepción favorable de la región para los inversionistas extranjeros a partir de 1986. Por una parte, los programas de ajuste estructural y la mayor estabilidad macroeconómica lograda, la orientación de las economías hacia el exterior y la renegociación de la deuda generaron mayor confianza en dichos inversionistas; además, hubo medidas explícitamente diseñadas para promover la IED. Una serie de programas de fomento a las exportaciones a mercados extrarregionales e incentivos a la inversión extranjera, en algunos casos impulsados desde los años setenta y otros en los ochenta, crearon condiciones alentadoras para inversionistas foráneos. El panorama positivo en cuanto a ingreso de IED se habría generalizado a todos los países del área a principios de los años noventa.

El destino de la IED en los países centroamericanos, dadas sus características de países pequeños y abiertos, fue distinto al de los países más grandes de América Latina durante los años ochenta. En estos últimos, el canje de deuda externa por inversiones y las masivas privatizaciones explican la mayor parte de la IED realizada en esa década. Aunque mermada en algunos años, en Centroamérica la IED continuó teniendo el perfil más tradicional, es decir, nuevas inversiones en actividades productivas (de bienes y servicios). Sólo Costa Rica tuvo un programa de conversión de una pequeña proporción de deuda por inversiones y, más recientemente, Honduras ha impulsado algunos programas de este tipo, pero de poca envergadura.

En los noventa, a diferencia de lo que normalmente ocurría durante etapas de recesión en los países industrializados, en las que disminuía el flujo de IED tanto hacia los países desarrollados como hacia aquellos en desarrollo, la recesión del período 1990-1993 ha ido acompañada de un recorte en la IED destinada a los países industrializados. De esta manera, fue negativo el flujo de IED a la

Unión Europea y a los Estados Unidos en 1991 y/o 1992, 25/ en tanto que la dirigida a los países en desarrollo crecía a un ritmo inusitado en 1992 y 1993 (32 y 55%, respectivamente). Dicho crecimiento se explica en buena medida por la porción destinada a China, que se elevó más de 150% entre 1991 y 1992, y más de 100% entre 1992 y 1993, pero aun excluyendo a ese país, la IED destinada al resto de los países en desarrollo aumentó 16 y 35% en 1992 y 1993, respectivamente. Centroamérica no fue una excepción en esta tendencia. La IED hacia esa región se amplió 32% en 1991 y 20% en 1992. Las desalentadoras tasas de crecimiento y las bajas tasas de interés en los países industrializados así como las mejoradas condiciones en los países en desarrollo, en términos de estabilidad macroeconómica y ritmo de crecimiento, motivó a los inversionistas de los primeros a buscar mercados más dinámicos y más redituables.

A raíz de estas condiciones la IED adoptó nuevos matices en América Latina en su conjunto a principios de los noventa, al concentrarse más en generar nuevas actividades productivas que en operaciones de conversión de deuda y la compra de empresas privatizadas. Sin embargo, para Centroamérica no hubo tal contraste en el destino de la IED en los noventa en comparación con los ochenta, aunque puede afirmarse que adquirieron mayor peso los sectores de maquila y el de turismo como áreas de atracción para la IED.

En lo que resta de la década de los noventa, el perfil competitivo centroamericano en el contexto internacional es quizás menos alentador que el panorama presentado en 1990-1993. El sector de maquila, que ha mostrado particular dinamismo en cuatro países del Istmo en los últimos años, sigue siendo muy intensivo en mano de obra y actualmente compite con países como China, que atrae inversiones que buscan mano de obra abundante y extremadamente barata. También el TLCAN genera una potencial amenaza para Centroamérica, especialmente por lo que se refiere a la competencia mexicana en el área de exportación de confección a los Estados Unidos. Por su peso en el total de exportaciones y su notable dinamismo en los últimos años, este sector es vital para Centroamérica y ante las dificultades enfrentadas para ingresar al TLCAN puede perder su atractivo para el capital extranjero. También es importante considerar la desventaja de Centroamérica en la exportación de algunos productos agropecuarios *vis à vis* las facilidades concedidas a México, o la simple pérdida de preferencias frente a este último país. 26/

## 2. Inversión extranjera en cartera

La tendencia a nivel mundial ha mostrado un significativo aumento del flujo de inversión en acciones de empresas extranjeras en países en desarrollo. El monto de este flujo alcanzó alrededor de

---

25/ Véase, UNCTAD, *World Investment Report; Transnational Corporations, Employment and the Workplace*, Naciones Unidas, 1994.

26/ Véase, IICA y RUTA, *Efectos del Tratado de Libre Comercio de América del Norte sobre el Acceso de las Exportaciones Agropecuarias de Centroamérica al Mercado de los Estados Unidos, Programa IV: Comercio e Integración*, octubre de 1992. IICA, *El Sector Agropecuario en el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCN) y sus Implicaciones para los Países de la Cuenca del Caribe*, Programa IV: Comercio e Integración, Mayo de 1994.

13,000 millones de dólares en 1992 (cuatro veces superior al registrado en 1989). 27/ Sin embargo, y a pesar de que se han creado y ampliado las operaciones de bolsas de valores, sólo en los últimos dos años se experimentaron flujos considerables de inversión extranjera en cartera (Costa Rica, donde el flujo neto es aún negativo, y Guatemala). Algunos países centroamericanos presentan una actividad prácticamente nula con el exterior en estas operaciones (Nicaragua y El Salvador).

Este panorama, sin embargo, puede cambiar en el futuro cercano. Con este objeto no sólo es necesario buscar formas de colocar títulos en los mercados internacionales, sino también fortalecer las bolsas de valores centroamericanas. Hasta ahora, la más avanzada es la de Costa Rica (no se considera a Panamá en este estudio) y, en menor medida, la de Guatemala. Las bolsas de valores de los otros tres países se encuentran en estado incipiente. En Costa Rica, Guatemala y El Salvador, las operaciones que dominan en las casas de bolsa forman parte del mercado de dinero. Es decir, se negocian sobre todo operaciones de mercado abierto, títulos del sector público y acuerdos de recompra (reportes), y recientemente se ha permitido efectuar transacciones en divisas, lo cual puede atraer capitales extranjeros. 28/ Es necesario promover una mayor participación del sector privado con instrumentos financieros propios.

Asimismo, existe un gran interés de Costa Rica y Guatemala por integrarse al mercado bursátil de Panamá debido al enorme desarrollo de éste, y por su posición en el mercado financiero internacional, de forma que podría constituir un puente para los mercados bursátiles centroamericanos con los del resto del mundo. Se ha iniciado, por otro lado, un esfuerzo de integración de las bolsas de valores centroamericanas y se creó la BOLCEN (Bolsa de Comercio de Centroamérica), impulsada por la Federación de Cámaras Privadas de Comercio de América Central (FEDEPRICAP). A partir de enero de 1992 se han desarrollado diversas actividades, entre otras, un convenio de custodia de valores y monedas de acuerdo con la legislación de Panamá y un manual con las variantes posibles para la operación del sistema de Recibos de Depósito Centroamericano (RDC), en un marco de continuos contactos entre ejecutivos de Bolsas y Casas de Bolsa de las diferentes naciones, con el objetivo de establecer corresponsalías que permitan el acceso de sus clientes a títulos de los demás países. 29/

Finalmente, junto con la modernización e integración de las bolsas de valores centroamericanas, la apertura a la inversión extranjera a nuevas áreas, la posibilidad de invertir en empresas en mayores porcentajes a lo permitido anteriormente, de abrir cuentas en dólares en los bancos nacionales, y la eliminación de otras barreras al ingreso de capitales externos, probablemente facilite mayores flujos de capitales extranjeros hacia Centroamérica para aprovechar los nuevos instrumentos financieros.

---

27/ Véase, Claessens, S. y M. Rhee, *The Effects of Barriers on Equity Investment in Developing Countries*, Policy Research Working Papers, No. 1263, marzo, Banco Mundial, 1994.

28/ Véase, Balsells, E., *Integración de las Bolsas de Valores en Centroamérica*, Serie Financiamiento del Desarrollo No. 21, CEPAL, 1994.

29/ *Ibidem*.

### 3. Conversión de deuda externa, privatizaciones e IED

Como se mencionó anteriormente, Centroamérica no registró una marcada presencia de inversión extranjera en forma de conversión de la deuda externa en la última década. No obstante, hubo ciertas experiencias en este terreno que vale la pena destacar, especialmente las de Costa Rica, y en menor medida la de Honduras. Debido a la escasa profundidad del mercado financiero en esos países y las fuertes presiones inflacionarias que pueden surgir de la conversión, los programas, particularmente el de Costa Rica, no tuvieron el alcance que se había previsto.

El primer programa de conversión de deuda externa en inversiones locales fue impulsado por Costa Rica a mediados de 1986 para convertir alrededor del 5% del total de su deuda externa (o 15% de la deuda refinanciada con los bancos comerciales). (Véase el cuadro 5.) Este se suspendió a fines de ese mismo año porque las solicitudes de conversión de deuda habían superado holgadamente el monto máximo fijado para estas operaciones (en diciembre de 1986 se habían presentado proyectos por un monto de 280 millones de dólares, mientras que el máximo considerado era de 180 millones). <sup>30/</sup> (Véase, Banco Central de Costa Rica, agosto de 1994.) <sup>31/</sup>

Cuadro 5

#### CONVERSION DE LA DEUDA PUBLICA EXTERNA DE COSTA RICA AGREGADA POR DESTINO DE LA INVERSION

(Millones de dólares)

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	Total
Total	6.9	89.2	44.3	46.2	17.5	6.4	210.5
Comercial	6.9	89.2	21.6	-	-	-	117.7
Recursos naturales	-	-	22.7	44.2	1.5	-	68.4
Fundaciones	-	-	-	2.0	16.0	6.4	24.4

Fuente: Banco Central de Costa Rica, Depto. de Finanzas Internacionales, Boletín Informativo de la Deuda Pública Externa de Costa Rica, No. 7, agosto, 1994.

<sup>30/</sup> Se dio curso a alrededor de la mitad de los proyectos presentados.

<sup>31/</sup> Las dificultades surgían debido a las crecientes pérdidas que enfrentaba el BCCR al convertirse la deuda en dólares a deuda en colones, con comparativamente mayores tasas de interés; la presión sobre las propias tasas de interés al introducirse en el mercado un número muy grande de bonos de estabilización monetaria; y los efectos de expansión monetaria en la medida en que los títulos en colones fueran redimiéndose en el mercado bursátil.

El programa de 1986 determinaba la conversión mediante el canje de títulos denominados en moneda extranjera 32/ por títulos en moneda nacional (bonos de estabilización monetaria), que a su vez podían ser negociados en el mercado financiero o directamente invertidos en empresas. Se definieron tres grandes áreas de prioridad para seleccionar los proyectos de conversión, que influían sobre el precio final de la conversión de la deuda, determinado por el BCCR. Esas áreas eran: a) empresas que hubieran suscrito el Contrato de Exportación establecido mediante la Ley 6955 de 1984; empresas establecidas bajo el Régimen de Zonas Francas; empresas de turismo definidas en la Ley 6990 y empresas bananeras definidas en el Decreto Ejecutivo 16563-M.A.G.; b) bancos y entidades financieras sujetas al control directo de la Auditoría General de Bancos que promovieran el ingreso adicional de divisas al país, y empresas productoras de bienes sustitutos de importaciones; c) inversiones en títulos valores del BCCR o en otras actividades productivas. 33/

Aunque no se tiene información para el período completo analizado, para el lapso 1987-1988, en el cual se concentró la mayor parte de la conversión de deuda del sexenio 1986-1991, los inversionistas extranjeros fueron responsables de la conversión de alrededor de 30 millones de dólares, lo que equivale a 23% del monto total de conversión en esos dos años y el 15% del total de IED en el mismo período en Costa Rica. 34/

En febrero de 1989 se aprobaron las normas que regirían las ofertas provenientes de fundaciones costarricenses. El mecanismo era igual al de 1986, pero las conversiones debían centrarse en inversiones en el área de recursos naturales, apoyo a pequeños empresarios y desarrollo educativo (se concretaron operaciones por 16 millones de dólares). Finalmente, en marzo de 1990 el Banco Central decidió implementar un programa de canje de deuda externa por 100 millones de dólares durante cinco años, estableciendo 20 millones de dólares anuales como máximo para el canje y las áreas principales donde se destinaría la inversión serían empresas exportadoras y turismo. Hasta el presente, sin embargo, no se ha concretado ninguna operación de conversión de deuda mediante este esquema.

Honduras es el otro país centroamericano que recurrió a la conversión de deuda externa para aliviar el peso de dicha obligación financiera. Se autorizaron las operaciones de conversión de deuda externa (contraída con anterioridad al 30 de noviembre de 1982) a partir del Decreto 149-88 de diciembre de 1988, reglamentado en junio de 1989.

Al igual que en Costa Rica, este programa permitía la conversión de deuda externa en títulos denominados en moneda nacional (en el caso hondureño son Bonos de Conversión de la Deuda Externa), y el Banco Central establecía el máximo de deuda convertible anualmente. Los proyectos elegibles para este programa deben cumplir con alguna de las siguientes metas: a) estimular la

---

32/ Los títulos en dólares convertibles a títulos en colones eran bonos, pagarés, certificados de depósitos y otros documentos en moneda extranjera emitidos por el Banco Central de Costa Rica, de acuerdo con los convenios de refinanciamiento de la deuda pública externa de Costa Rica.

33/ Véase, Hernández, C., "Conversión de la Deuda Externa: El Caso de Costa Rica", Boletín del CEMLA, septiembre-octubre, 1988. CEPAL, *Directorio sobre Inversión Extranjera en América Latina*, diciembre, 1993.

34/ CEPAL, *Ibíd.*

inversión privada en áreas de interés nacional; b) incrementar las exportaciones de bienes y servicios tradicionales y no tradicionales; c) reducir el monto del servicio de la deuda externa.

Según el beneficio que se espera de la inversión, el gobierno puede pagar hasta el 100% del valor nominal del documento (ese porcentaje llegaba sólo al 80% en el caso de Costa Rica). En orden de prioridades se aprobaría el siguiente tipo de inversiones: a) nuevas inversiones que incrementen la exportación de bienes y servicios, especialmente no tradicionales; b) inversiones destinadas a la adquisición de activos fijos de propiedad estatal y semiestatal, dentro del Programa de Privatización; c) pago de obligaciones contraídas con el Gobierno Central o con sus entidades descentralizadas, y 35/ d) inversiones en proyectos de interés social desarrollados por instituciones educativas y de beneficencia.

Por último, se limita la utilización de los recursos en moneda nacional obtenidos por el inversionista a la inversión en bienes de capital, construcción o materias primas necesarias para la producción. Asimismo, se prohíbe la remisión del capital convertido por parte de inversionistas extranjeros durante los cuatro años siguientes a la operación y los dividendos generados por éstos tampoco pueden ser repatriados durante los primeros dos años.

Entre 1987 y 1991 las operaciones de conversión de deuda sumaron 57.2 millones de dólares, o el 1.5 % de la deuda externa total de 1988, pero en estas operaciones de conversión sólo participó marginalmente la IED (aportó alrededor de 15 millones de dólares).

Las privatizaciones en América Latina en su conjunto fueron del orden de los 41,000 millones de dólares entre 1988 y 1992, la mitad de los cuales se obtuvieron por la venta de infraestructura al sector privado. La IED generó la cuarta parte de los recursos que sufragaron estas privatizaciones. 36/ No obstante haberse efectuado privatizaciones diversas en Centroamérica, éstas no fueron de gran envergadura y no atrajeron mayormente a inversionistas extranjeros. Es interesante notar, por ejemplo, que entre las privatizaciones de mayor significación se cuenta la del sistema bancario de El Salvador, y la presencia de capital extranjero en dicha transacción fue nula. Por otra parte, en ningún país centroamericano se han vendido activos de empresas eléctricas y telecomunicaciones a empresas extranjeras, aun cuando se ha abierto la posibilidad de que el sector privado haga nuevas inversiones en estas áreas de servicios básicos. Sin embargo, hasta el momento no ha habido inversiones significativas por parte del sector privado nacional o extranjero en este tipo de actividades. En el rubro de recursos naturales, la presencia de empresas trasnacionales ha sido aceptada desde hace varias décadas tanto en las actividades petroleras como las mineras (con la notable excepción de Costa Rica, donde RECOPE 37/ es propiedad del sector público), de manera que difícilmente podría haber nueva inversión extranjera en estos sectores mediante privatizaciones.

---

35/ Excepto en el caso de que se vea reducido el ingreso corriente del Estado o que la adquisición de títulos de la deuda externa no genere endeudamiento adicional del sector público.

36/ Véase, Sader, F., *Privatization and Foreign Investment in the Developing World, 1988-1992*, Working Papers, International Economics Department, The World Bank, WPS 1202, octubre 1993.

37/ RECOPE, sigla de Refinería Costarricense de Petróleo.

#### 4. La maquila

Una de las áreas de producción que más inversión extranjera ha atraído a Centroamérica en los años recientes ha sido la maquila, establecida principalmente en las zonas francas. Este tipo de producción destinada a los Estados Unidos aumentó de 192.9 millones de dólares en 1983 a 851.6 millones en 1991. <sup>38/</sup> Además, Centroamérica constituía una fuente muy importante de los productos maquilados para los Estados Unidos, pues alrededor de la tercera parte del valor agregado de bienes ensamblados en el exterior se originaban en Centroamérica (entre 1983 y 1991). Otro indicador de la presencia de la actividad maquiladora es el peso de sus productos en el total de productos importados por los Estados Unidos desde Centroamérica, que pasó del 9.9% en 1983 al 26.4% en 1991.

No todos los países han sido sedes igualmente atractivas para la industria maquiladora. Así, mientras que en 1983 Costa Rica, El Salvador y Honduras proveían casi la totalidad de este tipo de exportaciones desde Centroamérica a los Estados Unidos, en 1991 eran Costa Rica, Guatemala y Honduras los que asumían dicho papel. Debido a su inestabilidad política, El Salvador y Nicaragua no ofrecían condiciones seguras para las capitales (nacionales y extranjeros) en esta actividad productiva. En los últimos tres años, sin embargo, El Salvador se ha convertido en un renovado polo de atracción e incluso es responsable de cierta desviación de inversiones en maquila desde Costa Rica y Guatemala hacia ese país. Este fenómeno obedece a los bajos salarios, una mano de obra bastante calificada, el hecho de que el país aún no enfrenta cuotas por parte de los Estados Unidos, y existen condiciones muy flexibles para la instalación de estas empresas (en Costa Rica y Guatemala, por ejemplo, los trámites burocráticos son más engorrosos).

La producción de maquila ha tendido a concentrarse en un alto porcentaje en confección (el 98% en 1991). A principios de los ochenta había una proporción similar de exportaciones de confección y productos eléctricos (49 y 45%, respectivamente, en 1983), aunque estos últimos perdieron importancia tanto porque la demanda externa disminuyó como por motivos de clasificación. Varios de estos bienes pasaron a ser parte de los productos importados bajo la cláusula de Nación más Favorecida (los Estados Unidos han reducido los aranceles de estos productos como resultado de negociaciones en el Acuerdo General sobre Aranceles Aduaneros y Comercio (GATT)) y automáticamente dejaron de entrar a ese país bajo la categoría 9802. <sup>39/</sup>

El crecimiento de las exportaciones de maquila en el rubro de confección ha sido extraordinario. El total de ventas de confección y textiles de Centroamérica a los Estados Unidos, una buena parte de los cuales es atribuible a la actividad maquiladora, se elevó de 164 millones de dólares en 1985 a 1,705 millones en 1992. <sup>40/</sup> Las importaciones de confección bajo la

---

<sup>38/</sup> Véase, Schoepfle, K. y J. Pérez-López, *Assembly Operations in Central America*, Department of Labor, Washington, D. C., mimeo, 1992.

<sup>39/</sup> Se trata de las fracciones 9802.00.60 y 9802.00.80 del Sistema Armonizado de Tarifas, que cubren los productos exportados y vueltos a importar, y los que sufren un procesamiento externo, respectivamente.

<sup>40/</sup> Commodity Trade Statistics, U. N., 1993.

clasificación maquiladora de los Estados Unidos pasó de 95 millones de dólares en 1983 a 834.5 millones en 1991.

Ha habido una tendencia reciente a la reducción del contenido estadounidense de los productos importados bajo la clasificación 9802 desde Centroamérica (de 74% en 1983 a 64% en 1991). Ello refleja la mayor participación de empresas de otros países (coreanas y taiwanesas, por ejemplo) en la producción y exportación de productos maquilados. Esto tiene una relación directa con el grado en que el área centroamericana se puede beneficiar de futuros acuerdos comerciales con los Estados Unidos.

Este auge en inversiones, precisamente en un sector no beneficiado por el Sistema General de Preferencias (SGP) o la Iniciativa para la Cuenca del Caribe (ICC), responde al hecho de que Centroamérica y el Caribe han gozado de un acceso más libre en el competido mercado de la confección en los Estados Unidos, aunque no libre de aranceles sí más flexible en términos de cuotas. El Programa Especial de Acceso ("super 807" de 1986) que otorga preferencias arancelarias a los productos ensamblados en países de la ICC, con tela y corte de los Estados Unidos, y la iniciativa del presidente Reagan para dar un "nivel de acceso garantizado" para la región que permita cuotas más elevadas de importación en este rubro, han estimulado las exportaciones de la región centroamericana y del Caribe hacia los Estados Unidos. Por otra parte, en principio El Salvador y Honduras son muy atractivos porque, por su aún bajo volumen de exportaciones en este rubro, no les han sido aplicadas cuotas de exportación, como a Costa Rica y Guatemala. 41/

### C. Marco regulatorio y estímulos a la inversión extranjera directa 42/

Además de las ventajas que presenta Centroamérica tanto en materia de costo de la mano de obra como de acceso, en alguna medida privilegiado, al mercado de los Estados Unidos, los países de la región siguieron políticas activas para atraer al capital extranjero. La elaboración de nuevos acuerdos marco con los Estados Unidos sobre protección a la inversión darán aun más seguridad al capital extranjero, al formalizar algunos aspectos que hasta ahora no estaban explícitamente reglamentados en algunos países (trato nacional al inversionista extranjero, compensación justa ante expropiación así como limitar estrictamente la posibilidad de ésta, libre convertibilidad de moneda y repatriación de capitales, entre otros aspectos).

#### 1. Protección a inversiones

Durante los años ochenta todos los países centroamericanos expidieron leyes para atraer capitales extranjeros al sector productor de exportaciones no tradicionales y todos firmaron acuerdos marco

---

41/ Nicaragua tiene aún una muy incipiente industria exportadora de manufacturas.

42/ Esta sección se basa en gran parte en el trabajo de la CEPAL, *Centroamérica y el TLCAN: Efectos inmediatos e implicaciones futuras* (LC/MEX/R.494/Rev.1), 3 de marzo de 1995.

con los Estados Unidos en el contexto de la Iniciativa de las Américas, para expandir el comercio y las inversiones.

Salvo las pequeñas diferencias en incentivos que puedan presentar uno u otro país, toda el área ha hecho ya un esfuerzo por captar inversionistas extranjeros y difícilmente podrán recurrir a mecanismos novedosos en este ámbito. Por otra parte, en cuanto a política de inversiones, a diferencia de la política comercial, no hay medidas significativas aplicadas por el gobierno de los Estados Unidos para estimular las inversiones en el área centroamericana (y de la Cuenca del Caribe), de manera que la principal atracción para ellas son las preferencias tarifarias que aquel país concede bajo distintos esquemas. Algunas de las medidas que estimulan la IED en el área se exponen a continuación.

La inversión privada estadounidense en la Cuenca del Caribe (beneficiarios o no de la ICC), con la excepción de Cuba, puede solicitar al **Overseas Private Investment Corporation (OPIC)** seguros, garantías u otro apoyo financiero disponible para las naciones amigas de menor desarrollo.

Sin embargo, la condición para solicitar estas facilidades es que se hayan firmado con los Estados Unidos acuerdos de garantía para las inversiones (**investment guaranties agreements**), lo que asegura una compensación a OPIC por parte del país donde se encuentra el inversionista, por pagos que esa institución deba hacer frente a pérdidas sufridas por dicho inversionista. Sólo se han signado pocos tratados de este tipo (Honduras, entre ellos). Existen algunas otras medidas que indirectamente favorecen las inversiones extranjeras estadounidenses en la Cuenca del Caribe, pero son de escasa importancia.

El flujo creciente de inversiones extranjeras no se asocia tanto con las nuevas preferencias arancelarias contenidas, por ejemplo, en acuerdos como la ICC (II). Básicamente, responde a factores tales como las condiciones más favorables que ofrece la región para el capital extranjero y ventajas como recursos naturales atractivos para el turismo, mano de obra barata, estímulos a la maquila y otras exportaciones no tradicionales; y, obviamente, al régimen especial de los Estados Unidos para importar maquila. De hecho, la mayor parte de las inversiones parecen estar dirigiéndose a sectores que no gozan de preferencias, como turismo, servicios, calzado y confección. <sup>43/</sup>

Aunque la información es escasa en este terreno, se percibe una tendencia al aumento de la IED en el sector terciario (principalmente turismo) y el primario (que probablemente refleje la participación de capital extranjero en la producción de banano y productos agrícolas no tradicionales), mientras que el secundario ha tendido a reducirse notablemente desde fines de los ochenta. (Véase el cuadro A-17.)

---

<sup>43/</sup> Véase, Pregelj, V., *U.S. Foreign trade and Investment Policy in the Caribbean Basin Region*, Joint Economic Committee, Congress of the U.S., The Caribbean Basin: Economic and Security Issues, Study Paper, Joint Committee Print, 1993.

## 2. Legislación sobre inversión extranjera

Costa Rica y Guatemala no cuentan con una ley de inversiones extranjeras, en contraste con los casos de El Salvador, que promulgó la Ley de Fomento y Garantía de Inversiones Extranjeras en 1988 (modificada en 1989), de Honduras, que mediante decreto aprobó en 1992 la Ley de Inversiones, y de Nicaragua que legisló sobre la materia en 1991. La inversión extranjera no requiere de permisos especiales (excepto para algunas áreas específicas), y sólo debe registrarse en algunos países. En Guatemala, por ejemplo, los capitales extranjeros han debido hacerlo para cumplir con los requisitos exigidos por las normas cambiarias.

En general, todos los países dan trato igual a inversionistas nacionales y extranjeros y permiten la libre remisión de utilidades, intereses y regalías generadas por ese tipo de inversión, 44/ así como la remisión de fondos provenientes de la liquidación de las empresas, en lo que toca al capital extranjero y ganancias netas de capital. 45/ En ningún país hay requisitos de desempeño para las empresas extranjeras, lo que ha sido un tema muy conflictivo en otros países (por ejemplo, México, donde aun bajo el TLCAN no se han eliminado completamente esos requisitos).

## 3. Sectores prohibidos al capital extranjero 46/

En este campo hay una gran heterogeneidad entre los países, tanto en número de sectores prohibidos al capital extranjero, como el tipo de giro que se excluye. Costa Rica destaca por la amplia gama de actividades, especialmente en el sector de servicios, reservadas a nacionales, empresas con mayoría de capital nacional o al Estado. Así, gran parte del sector bancario y la totalidad de los servicios de electricidad 47/ y teléfonos, el agua potable, ferrocarril y todo tipo de seguros sobre riesgos, están en manos del Estado. La refinación, transporte, distribución y venta de petróleo y sus derivados, salvo aceites y grasas lubricantes, son monopolio estatal de RECOPE. Los recursos mineros pueden ser explorados y explotados por extranjeros, mediante licencia, pero el Estado debe participar con un mínimo de 33% del capital de la empresa. Asimismo, las licencias para el transporte público de personas, que es exclusiva facultad del Estado, son otorgadas preferentemente a nacionales, y la explotación comercial de servicios inalámbricos de radio y televisión sólo pueden permitirse a ciudadanos costarricenses o a empresas que tengan un mínimo de 65% de capital nacional.

---

44/ Con algunas excepciones como en el caso de El Salvador que permite sólo el 50% de la remisión de utilidades generadas por actividades comerciales y de servicios (CEPAL, 1993).

45/ Hay ciertas limitaciones en algunos casos como el de Nicaragua, donde las divisas necesarias para repatriar el capital sólo pueden ser compradas con el producto de la venta de acciones o derechos que representen la IED o de la venta total o parcial de empresas compradas o creadas con dicha inversión.

46/ Esta subsección se basa en la información de la CEPAL, *Directorio sobre inversión extranjera en América Latina y el Caribe*, diciembre de 1993.

47/ En 1993 se aprobó una nueva ley por la cual el sector privado puede comenzar a vender energía eléctrica, aunque en pequeña escala.

En Honduras rige una ley de inversión extranjera que restringe bastante la participación de ésta en ciertos sectores (aunque en menor medida que Costa Rica). También se excluye al capital extranjero de una serie de servicios (telecomunicaciones, generación y distribución de energía eléctrica, transporte aéreo), así como de la investigación, exploración y explotación de yacimientos de minas, canteras, hidrocarburos y sustancias asociadas; y de la caza, pesca, acuicultura y silvicultura.

Las leyes de Guatemala y El Salvador son más flexibles respecto del capital extranjero. En ambos casos se impide el derecho de posesión de zonas mineras, y los extranjeros que reciben permiso de exploración o explotación deben someterse a las leyes locales; en la exploración y explotación del petróleo también pueden participar compañías extranjeras, aunque en El Salvador, en igualdad de condiciones, debe darse preferencia a los nacionales. En ese país, además, las actividades minoristas de comercio, industria y servicios, están reservadas a nacionales de El Salvador o a centroamericanos.

En Nicaragua no hay información actualizada de los sectores restringidos, pero se sabe que los de energía, telecomunicaciones y recursos naturales están abiertos al capital extranjero.

#### **4. Tributación**

Cuatro de los cinco países imponen una tributación similar a las utilidades del capital extranjero, sumando al impuesto a la renta que deben pagar en el país, el gravamen a la remisión de utilidades; así, la contribución totaliza alrededor de 35%. La excepción es El Salvador, donde las compañías extranjeras deben pagar 25% de impuesto a la renta, pero no necesitan pagar impuesto de remisión.

Todos los países tienen vigentes disposiciones para cobrar impuestos sobre regalías, uso de marcas, franquicias, uso de patentes, etc., que fluctúan entre 20 y 35%. En general, también devenga impuestos el pago de intereses al exterior (el rango va de 12.5 a 30%), salvo que estén dirigidos a bancos reconocidos por los bancos centrales de cada país. Costa Rica y Honduras aplican gravámenes a una serie de otras remisiones al exterior.

#### **5. Estímulos a la inversión extranjera**

Todos los países ofrecen estímulos muy similares a las empresas que se dedican a exportar a mercados fuera de la región centroamericana, lo cual, evidentemente, favorece a las empresas de capital extranjero. Los instrumentos desarrollados abarcan sobre todo exenciones de impuestos a la renta de la empresa (las utilidades) por un lapso de alrededor de 10 años (aunque ello varía un poco), al patrimonio (cuando existen, como en El Salvador) y aranceles, en este último caso por tiempo indeterminado. Hay régimen de admisión temporal para productos que ingresan al país para su transformación y reexportación; las zonas francas en todos los países, además de las exenciones ya mencionadas ofrecen la exoneración de impuestos a las importaciones de máquinas, lubricantes e insumos requeridos para producir los bienes que se exportan desde allí. En Honduras, donde hay un impuesto a la exportación (1%), se exceptúa a aquellos que exportan fuera de la región centroamericana.

Además de las preferencias arancelarias y tributarias brindadas al sector exportador, se ha creado una serie de instituciones (en Costa Rica está CEMPRO y CINDE, en Guatemala CONAPEX y CONACOEEX, etc.) que apoyan la actividad exportadora y que a la vez ayudan a los inversionistas en esta área. Su labor es informativa, y asesoran en la búsqueda de financiamiento, entre otras actividades.

## 6. Protección a la propiedad intelectual

Los países centroamericanos han mostrado tradicionalmente cierta debilidad en la protección a la propiedad intelectual, lo cual ha constituido un desincentivo al ingreso de inversiones extranjeras en la región, debido a la inseguridad que ello imprime a la transferencia de tecnología, entre otros elementos.

Actualmente se hace un esfuerzo acelerado por modernizar las leyes locales para la protección en todos los terrenos de la propiedad intelectual: patentes de invención; marcas; dibujos industriales; indicaciones de procedencia; derechos de autor y derechos vecinos; información confidencial; diseño de circuitos integrados. Asimismo, los países de la región centroamericana se han adherido, o están en vías de hacerlo, a una serie de convenciones internacionales de protección a la propiedad intelectual (Convenio de París para la protección a la propiedad industrial, de 1883; Convenio de Berna para la protección de obras literarias y artísticas, de 1886; Convención de Roma para la protección de artistas, intérpretes o ejecutantes, productores de fonogramas y de organismos de radiodifusión, de 1961; Tratado de Washington sobre circuitos integrados, de 1989). También está en proceso de revisión el Convenio Centroamericano de 1968, suscrito por cuatro países centroamericanos, que fundamentalmente protege marcas, pero que tiene algunas limitaciones.

El esfuerzo que se realiza actualmente para modernizar las leyes de protección a la propiedad intelectual en Centroamérica responde a los compromisos contraídos en este terreno en la Ronda Uruguay del GATT, organismo al cual se han adherido todos los países de la región (Nicaragua fue uno de los miembros fundadores, pero los demás se han incorporado en los últimos años).

Los países centroamericanos, por otra parte, quizás hagan algunos cambios en las leyes que protegen a la propiedad intelectual, más allá de lo exigido por la Ronda Uruguay. Ello ocurriría en el caso de que se firme un Acuerdo Marco con los Estados Unidos para la Protección a la Propiedad Intelectual, en el cual se determina una protección por 20 años a partir de la solicitud y 17 años a partir de su aprobación (es decir, se da protección antes de ser aprobada, lo cual no se contempla en los acuerdos de la Ronda Uruguay). En dicha propuesta no se establece un período de transición, como lo hace el acuerdo en la Ronda Uruguay (de diez años), lo que puede dar lugar a una aplicación más inmediata.

Mientras se decretan y se ponen en operación las nuevas leyes, y se modifican los códigos penales de cada país para asegurar el cumplimiento de los nuevos mecanismos de protección a la propiedad intelectual, aumentan las quejas por parte de los Estados Unidos sobre la protección a la propiedad intelectual. Se argumenta que la protección a patentes en Costa Rica es demasiado breve, que hay piratería de **copyrights**, de secretos industriales, de **software** de computación y de semiconductores, además de ser muy débil la aplicación de las leyes en esta área. Los demás países

centroamericanos también enfrentan problemas de esta naturaleza: El Salvador fue incluido en el **Watch List** de la norma especial 301 del gobierno estadounidense, <sup>48/</sup> por postergar la aplicación de las normas de protección de cintas de audio y video. La protección a patentes, marcas y semiconductores, también es considerada inadecuada. En Guatemala —también incluida en el **Watch List**— el principal problema se refiere a las retransmisiones de señales de satélite (piratería de cable) y la falta de efectividad en la aplicación de las nuevas disposiciones a este respecto de diciembre de 1992. En Honduras la piratería de señales de satélites continúa siendo un problema, así como la protección de marcas y de obra literaria y artística. Nicaragua también presenta insuficiente protección a la propiedad intelectual. <sup>49/</sup>

#### D. Posibles efectos del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) sobre la IED en Centroamérica

El TLCAN puede, en principio, ocasionar una desviación de inversiones de Centroamérica a México. El hecho de que muchos productos mexicanos ingresen ahora (otros en el mediano plazo) libres de aranceles y cuotas a los Estados Unidos es un atractivo para todo inversionista. A lo anterior hay que agregar que México es una base desde la cual se puede obtener proveedores más homogéneos y con capacidad de mayor oferta que los países centroamericanos. En suma, el TLCAN está provisto de un marco regulatorio del comercio más definido y preciso que aquel con que cuentan otros acuerdos comerciales de los que forma parte Centroamérica, como la Iniciativa de la Cuenca del Caribe (ICC) y el Sistema General de Preferencias (SGP). De esta forma, los exportadores desde México pueden tener mayor seguridad del ingreso de sus productos a los Estados Unidos, pues las reglas son claras.

Por otra parte, Centroamérica ya contaba desde antes del TLCAN con una serie de concesiones comerciales por parte de los Estados Unidos, de forma que la gran mayoría de sus exportaciones ingresaban sin mayor obstáculo a ese mercado (80% de las exportaciones, si se excluyen los productos petroleros). Las excepciones se hallan sobre todo en el área de textil y confección, no cubiertas por la ICC o el SGP. Aunque estos rubros gozan de ciertas concesiones, tales como el "Programa de Acceso Especial" al mercado de los Estados Unidos (o "super 807" de 1986), antes mencionado, de todas formas deben pagar elevados aranceles sobre el valor agregado fuera de los Estados Unidos. Considérese que aproximadamente el 25% de las exportaciones centroamericanas a los Estados Unidos son textiles y confección.

---

<sup>48/</sup> La sección 301 de la Ley de Comercio de los Estados Unidos data de 1974 y es el principal instrumento que existe en ese país para enfrentar prácticas desleales que afectan a las exportaciones de los Estados Unidos en el extranjero. Las represalias pueden incluir la suspensión de concesiones hechas a través de acuerdos comerciales, la imposición de aranceles u otras barreras a las importaciones provenientes del país, entre otras medidas.

<sup>49/</sup> Véase, United States Trade Representative (USTR), *1994 Trade Policy Agenda and 1993 Annual Report*, Executive Office of the President, Washington D.C., 1994.  
United States Trade Representative (USTR), *1994 National Trade Report on Foreign Trade Barriers*, Executive Office of the President, Washington D. C., 1994.

En otras áreas de producción, en las que usualmente Centroamérica contaba con preferencias no concedidas a México, hay una erosión de privilegios para la primera región y ello sólo puede generar una desviación de inversiones desde Centroamérica hacia México. El sector potencialmente más afectado es el agropecuario y agroindustrial.

Durante el período transcurrido desde la puesta en marcha del TLCAN no se percibe una desviación de comercio desde Centroamérica. Aunque su ritmo de crecimiento se ha reducido, la participación en el mercado de los Estados Unidos se mantuvo estable en los primeros cinco meses de 1994 respecto del mismo período del año anterior (véase Capítulo II). <sup>50/</sup> Pese a ser incompleta la información sobre IED, no se comprueba la reducción de flujos de esos recursos hacia Centroamérica. No obstante, el flujo de IED recibido por México ha crecido a una inusitada tasa desde la firma del Tratado: 3,300 millones en el primer semestre de 1994, es decir, 25% más que la cifra registrada en igual período en el año anterior. <sup>51/</sup>

De hecho, Centroamérica goza de algunas ventajas comparativas con relación a México que el TLCAN no compensa del todo. Así, el nivel salarial es mucho menor en la primera región que en este último país. La eliminación de aranceles para México no siempre contrarresta la ventaja mencionada. Por otra parte, Centroamérica sigue gozando de un acceso bastante privilegiado al mercado de los Estados Unidos, y no necesita cumplir con reglas de origen tan estrictas como las requeridas por el TLCAN. La ICC exige que el 35% de insumos de los productos exportados a los Estados Unidos sea de origen nacional para ingresar libre de impuestos a ese país, mientras que ese porcentaje debe ser de aproximadamente 50% dentro del TLCAN.

Las inversiones más dinámicas en Centroamérica se han realizado en sectores no particularmente favorecidos por acuerdos comerciales con los Estados Unidos, como turismo y confección (aunque gran parte de ésta ingresa bajo el régimen de maquila, el valor agregado en los países debe pagar elevados aranceles), de forma que contar con esquemas preferenciales de comercio no es la única manera de mejorar el desempeño exportador y atraer capitales extranjeros.

El énfasis en desarrollar mayores ventajas competitivas frente a otros productores es fundamental, independientemente del ingreso o no de los países centroamericanos al TLCAN, o que consigan una equiparación de beneficios a ese tratado. En un marco internacional más amplio, preocupa la pérdida de ciertas ventajas comparativas como el costo de la mano de obra, especialmente en relación con competidores como China, que actualmente atrae una proporción alta del total de flujos de IED en el mundo. Es digno de comentar que en una encuesta reciente, 75% de los empresarios europeos escogieron al Sudeste asiático como la región que ofrece las mejores perspectivas para una inversión industrial, mientras que sólo 6% designaron a Centroamérica y América del Sur. <sup>52/</sup> Centroamérica requiere mejorar su infraestructura de transporte, de almacenamiento, de telecomunicaciones, su nivel educativo, entre otros, para competir a nivel internacional con elementos adicionales a la baja remuneración de su mano de obra.

---

<sup>50/</sup> Véase, CEPAL, *Centroamérica y el TLCAN: Efectos inmediatos e implicaciones futuras...*, op. cit.

<sup>51/</sup> Véase, CEPAL *Panorama Económico de América Latina, 1994*, septiembre de 1994.

<sup>52/</sup> Resultados de una encuesta Harris Research, basada en una muestra de 1,500 empresas europeas, publicados en el *Financial Times*, 17 de noviembre de 1994.

## V. LA INVERSION EN CAPITAL HUMANO

El tema de la incorporación y desarrollo de tecnología está ganando relevancia en Centroamérica. En los años cincuenta, se consideraba que el desarrollo tecnológico se lograría mediante la importación de bienes de capital y de asistencia técnica. El actual debate sobre el desarrollo privilegia la calidad de los recursos humanos; de acuerdo con la nueva literatura, un cambio de la inversión en capital humano no sólo altera el nivel del producto (al mover la frontera de las posibilidades técnicas de producción) sino también su tasa de crecimiento al largo plazo. De hecho, la duración de los efectos de una inversión en capital humano puede ser mayor a cincuenta años, especialmente cuando se trata de atención médica pre y postnatal, y de educación primaria.

En el nivel de las empresas, el desafío de la incorporación de tecnología en el contexto de globalización actual, implica una ruptura con las prácticas anteriores. En los inicios del proceso de industrialización, fue factible utilizar tecnologías que no eran las más avanzadas en los países desarrollados. Hoy día, el mejoramiento de la competitividad obliga a incorporar tecnologías modernas y a saltarse etapas del desarrollo tecnológico. La adquisición de mayores conocimientos es, por lo tanto, una necesidad para las empresas, dado el proceso de recalificación exigido por las nuevas tecnologías.

Los canales de transmisión de los efectos de una mayor inversión en capital humano en una empresa son los siguientes:

- a) Mejor calidad de ejecución de las tareas tradicionales y mayor capacidad de aprendizaje;
- b) Mayor capacidad de recibir y procesar nueva información;
- c) Mayor capacidad de comunicación y, entonces, de cooperación;
- d) Mayor capacidad de entendimiento y adaptación a cambios de circunstancias;
- e) Menor incertidumbre subjetiva y mayor facilidad de adopción de nuevos comportamientos;
- f) Facilidad para la innovación tecnológica.

En términos de impacto microeconómico de la educación sobre el ingreso de los individuos, la tasa de rentabilidad real por encima de 10% anual, siendo mayores los índices de la educación primaria, luego secundaria, y finalmente superior. <sup>53/</sup> A nivel macroeconómico, en economías semiindustrializadas, de acuerdo con el enfoque integrado de transformación productiva con equidad, la inversión en capital humano responde a dos objetivos complementarios. Por un lado, tiene incidencias económicas directas e indirectas mediante el aumento de la productividad; por otro, constituye uno de los elementos más eficaces para atacar las causas de la transmisión intergeneracional de la pobreza. El enfoque "integrado" entre lo social y lo económico resulta de un encadenamiento

---

<sup>53/</sup> Véase, L. J. Lau, D. T. Jamison and F. F. Louat, *Education and Productivity in Developing Countries: An aggregate Production Function Approach*, World Bank, 1991.

entre salud, educación y empleo a nivel microeconómico, y productividad global de los factores productivos a nivel macroeconómico. 54/

Otro vínculo positivo entre capital humano, eficiencia de la inversión y desarrollo, se puede encontrar en el nivel institucional, ya que una población sana e instruida contribuye a la cohesión social de un país y da dinamismo a todos los aspectos de la vida y la cultura: un requisito indispensable de la sostenibilidad del crecimiento es la existencia de una estructura social fuerte. 55/

#### A. La situación del capital humano en la región

Formalmente, la medición del capital humano debe incluir toda la inversión acumulada que los seres humanos hacen sobre sí mismos (educación formal e informal, capacitación, salud, nutrición y otros servicios sociales). Obviamente, existen problemas de cuantificación, por lo cual se acuerda medir el acervo de educación basado en el promedio de años de educación por persona activa. La relación entre los otros componentes y la productividad del trabajo, o la capacidad de incorporar nueva tecnología, es más difícil de evaluar con precisión, lo que no le resta importancia. De todos modos, existe una relación directa de complementariedad entre salud y educación, tanto al nivel de la inversión inicial (atención escolar) como en su rentabilidad en el tiempo (tasa de morbilidad del trabajador calificado).

Si la medición del acervo de capital humano no es fácil de lograr, aun más difícil es hacer comparaciones internacionales, a causa de las diferencias institucionales. Con estas limitaciones, el cuadro siguiente presenta algunos indicadores convencionales sobre los avances que logró la región en cuatro indicadores de calidad del capital humano (salud, educación básica, nutrición y salubridad) y comparar la situación de la región con respecto al promedio de los países industrializados.

---

54/ Véase, CEPAL, *Salud, equidad y capital humano en el Istmo Centroamericano*, 1993, para un estudio dedicado al aspecto social de la inversión regional en capital humano.

55/ Véase, B. Boutros-Ghali, *Un programa de desarrollo*, Naciones Unidas, 1994.

Cuadro 6

## CENTROAMERICA: REDUCCION DE LAS DISPARIDADES CON LOS PAISES INDUSTRIALIZADOS

Indice: Norte=100 a/	Esperanza de vida		Mortalidad infantil b/		Oferta calórica		Alfabetismo de adultos		Acceso a agua potable	
	1960	1992	1960	1992	1965	1990	1970	1992	1975	1990
Total países en desarrollo	67	84	80	92	72	80	41	71	36	70
Centroamérica										
Costa Rica	89	100	92	100	84	92	88	94	72	92
El Salvador	73	87	84	96	65	78	62	77	53	47
Guatemala	66	86	82	94	75	78	48	58	39	60
Honduras	67	87	81	93	70	70	57	77	41	78
Nicaragua	68	88	84	94	86	77	...	...	46	54

Fuente: PNUD, Informe sobre Desarrollo Humano, 1994.

a/ Cifras expresadas en relación con el promedio de países industrializados de la OCDE, cuyo índice es 100.

b/ Menores de 5 años; cabe recordar que un aumento en el índice representa aquí una disminución de la mortalidad.

Sobresalen los progresos en materia de salud, donde la disparidad ha venido disminuyendo. En ambos indicadores (esperanza de vida y mortalidad infantil), los países centroamericanos se comparan favorablemente con el conjunto de los países en desarrollo; incluso, Costa Rica ha logrado mejores resultados que algunos de los países del grupo de referencia, conformado por las economías de mayor grado de industrialización. Este resultado es muy importante en términos de eficiencia de la inversión en capital humano en la región. Con una esperanza de vida al nacer de 68 años en promedio, la inversión en educación general y capacitación profesional trae beneficios durante un lapso prolongado. Merecen una mención especial los programas de educación preescolar, por sus altos beneficios tanto individuales como sociales. Sin embargo, como se expone más adelante, persisten marcadas diferencias en la región.

En otros rubros, los logros fueron menores, en particular nutrición y acceso a agua potable; en ellos, en 1990 sólo Costa Rica se situaba por encima del promedio de los países en desarrollo. Contrastando con la situación relativamente favorable del área en los sesenta, comparada con el resto del mundo en desarrollo, se puede hablar de un retroceso relativo en estos casos. Quizá, esa diferencia de comportamiento de los respectivos indicadores sea producto de la crisis económica —y en particular fiscal— que enfrentaron durante los ochenta. Existe una fuerte correlación entre equilibrio fiscal y gasto social, en la que este último desempeña, en general, un papel proajuste. Estudios de nivel latinoamericano <sup>56/</sup> determinaron que el sector salud es uno de los más protegidos en caso de reducción del gasto público, y el más vulnerable es la vivienda.

<sup>56/</sup> Véase, CEPAL, *El papel del gasto social en los procesos de ajuste fiscal en América Latina*, Santiago de Chile, 1993.

Estos resultados globales presentan diferencias a veces importantes dentro de cada país. Las principales disparidades se encuentran entre zonas rurales y urbanas, por un lado, y entre géneros, por otro. En general, las zonas rurales tienen un acceso mucho más limitado a los servicios básicos (excepto en Costa Rica). Las disparidades entre hombres y mujeres, en cuanto a los esfuerzos en mejoramiento del capital humano, se ubican principalmente en la matrícula de escuelas terciarias, siendo Nicaragua una excepción al caso regional. Evidentemente, los dos efectos se refuerzan para discriminar en contra de la calidad de la inversión en las mujeres que viven en el área rural. De hecho, en el área rural y en los grupos más pobres, se potencian entre sí tres causas de la marginación económica: una fecundidad superior a la deseada por las familias, <sup>57/</sup> una atención médica inadecuada y un difícil acceso a la educación, en particular secundaria y terciaria.

En los puntos siguientes, se revisarán los logros en cuanto a educación, capacitación y, de manera breve, salud, antes de abordar algunos aspectos del financiamiento de la inversión en capital humano.

### 1. La inversión en educación

El análisis microeconómico del valor de la educación, enfocada como una inversión, depende principalmente de la demanda y la oferta de instrucción, las cuales, además, caracterizan el nivel de desarrollo de la economía en su conjunto. Los factores económicos que definen la demanda de educación son, principalmente, de orden demográfico, a nivel cuantitativo, y de escasez de recursos especializados, a nivel cualitativo. <sup>58/</sup>

Como se mencionó anteriormente, la tasa relativamente alta de fecundidad en Centroamérica y la reducción de la tasa de mortalidad infantil indujeron una sensible ampliación de las generaciones en edad escolar. En tres décadas, la población en edad de escolarización primaria más que se duplicó en la región, mientras que aquella en edad de recibir enseñanza secundaria o superior casi se triplicó. En el mismo lapso, las transformaciones ocurridas en la esfera productiva modificaron la estructura de la fuerza de trabajo. A principios de los sesenta, el sector agropecuario empleaba entre 50 y 70% de la población económicamente activa en la región; en estos momentos el porcentaje oscila alrededor del 30%, excepto en Guatemala, que todavía cuenta casi con la mitad de su población activa en el campo. A raíz del proceso de industrialización y de urbanización que transformó la región, los sectores más dinámicos en cuanto a demanda de trabajo fueron los secundarios y terciarios. Actualmente, entre el 13 y el 22% de los puestos de trabajo se encuentran en la industria manufacturera y está creciendo el empleo en los servicios. En particular, se nota una mayor profesionalización del personal ocupado, sobre todo —pero no únicamente— en el sistema financiero y en la producción manufacturera. La crisis económica de los ochenta, el agotamiento de los esquemas anteriores de producción y de comercio, y los desafíos del ajuste estructural

---

<sup>57/</sup> En Costa Rica y Guatemala, las familias indigentes y pobres tienen una tasa global de fecundidad casi 60% superior a las otras familias, véase, *CEPAL: Equidad y transformación productiva: un enfoque integrado*, Santiago de Chile, 1992.

<sup>58/</sup> Además de ser económicas, las metas de las sociedades son políticas, sociales y culturales y, por lo tanto, la demanda social de educación contempla también la necesidad de lograrlas.

acentuaron la demanda de personal calificado, incluso en sectores tradicionales. Es ilustrativo al respecto el caso de Costa Rica, donde una de las respuestas a la crisis fue la diversificación de las exportaciones agrícolas, acompañada de un notorio incremento en la productividad del trabajador agropecuario, aun mayor que en otros sectores considerados "modernos". Esa tendencia al alza del producto agrícola por persona empleada resultó del esfuerzo de mejoramiento y diversificación de la producción agropecuaria en este país, pero también de la tecnificación del proceso de producción, lo que se tradujo a su vez en el cambio cualitativo del trabajo requerido.

Simultáneo al considerable aumento de la demanda de educación, se elevó la oferta del servicio. Entre 1960 y 1990 se cuadruplicó el número de maestros en la región, excepto en Costa Rica, que desde el inicio del período registraba altas tasas de matrícula y bajas tasas de fecundidad. Además, en este último caso, se atendió la mayor demanda de educación primaria aumentando 23% el número de alumnos por maestro. (Véase el cuadro A-21)

Como resultado, las tasas de escolarización primaria mejoraron en la mayoría de los países, <sup>59/</sup> lo que redundó en una notable reducción del analfabetismo. (Véanse los cuadros 6 y 7.) Los avances en materia de educación secundaria y terciaria fueron aun más notables durante el período. Es cierto que, por lo general, los niveles iniciales en los sesenta eran bajos. Sin embargo, un país como Costa Rica llegó a escolarizar el 100% de su población entre 12 y 16 años, mientras que un 25% del rango de edad entre 20 y 24 años estaba inscrito en un establecimiento terciario. Aunque los resultados no fueron tan relevantes en otros países, sí representaron un esfuerzo destacado por parte de las naciones para incrementar la oferta y el acceso a los servicios educativos.

Comparando la media de años de escolarización en la región con la situación respectiva en los países industrializados, se aprecia que la evolución reciente ha sido dispar: El Salvador, Honduras y Nicaragua mejoraron su situación relativa; Costa Rica y Guatemala retrocedieron. En función de parámetros observables en el mundo en desarrollo, los países centroamericanos presentan buenos resultados en cuanto a educación general, pero evidencian algunos rezagos en la orientación científica y técnica de la inversión en capital humano. En relación con los países en desarrollo más avanzados, el rezago en la formación de capital humano es aún fuerte en la capacitación científica y técnica de la fuerza de trabajo. Esta deficiencia tiene particular relevancia en un ámbito de creciente competencia internacional y globalización de los procesos de producción: la capacitación especializada es fundamental para la creación de ventajas comparativas sostenibles, lo que sugiere que para construir un *stock* de capital humano, adecuado desde este punto de vista, se requiere algo más que educación general. <sup>60/</sup>

Con respecto a la otra vertiente de la capacitación especializada de la mano de obra, hay poca información disponible. No obstante, es probable que la situación sea muy deficiente. La debilidad del control de calidad, preocupación recurrente en los diagnósticos sobre la situación del sector

---

<sup>59/</sup> Con la excepción de Costa Rica, que registraba tasas de 100% desde el principio del período, y de El Salvador, donde el largo conflicto interno causó la interrupción del servicio de enseñanza pública en toda una parte del territorio.

<sup>60/</sup> Véase, UNCTAD, *World Investment Report*, 1994.

industrial en la región, en gran parte está vinculada a las carencias de información y capacitación del personal. Un trabajo reciente 61/ identifica también la escasez de trabajadores calificados como uno de los factores más críticos para la competitividad en tres de las seis ramas analizadas. No obstante que la formación y la capacitación empresarial sean instrumentos de fortalecimiento de la competitividad y desarrollo industrial siempre reconocidos en los foros regionales, aún no se le asigna la prioridad requerida ni los recursos adecuados. Así, en Guatemala, las investigaciones realizadas comprobaron la "inexistencia de un programa nacional de capacitación técnica que permita, especialmente al trabajador, adiestrarse en áreas muy puntuales; asimismo se detectó que no hay aprendices en las diversas actividades." 62/ En muchos casos, los mismos empresarios centroamericanos no identifican a la disponibilidad de personal calificado como un obstáculo para la reconversión y transformación industrial, excepto en algunas ramas (madera y muebles, metalmecánica) o entre a pequeños y microempresarios. 63/

El tamaño generalmente reducido de las empresas privadas centroamericanas ha sido un obstáculo al desempeño de programas internos de capacitación, por evidentes razones de costo unitario por empleado y por la dificultad de retener en la firma al personal de mayor calificación, dado que establecimientos más grandes ofrecen mejores salarios o mayores posibilidades de carrera a sus cuadros técnicos.

Frente a esto, el sector empresarial nacional se resiste a iniciar de manera aislada operaciones de capacitación especializada, incluso de carácter limitado en su enfoque. Sin embargo, este tipo de capacitación es fundamental para aprovechar el progreso tecnológico encapsulado en las nuevas inversiones en maquinaria y equipo, así como para crear ventajas comparativas sostenibles. En el caso de los servicios o del *management*, esta resistencia a capacitar *in situ* al personal restringe fuertemente las posibilidades de reconversión del sector, en particular cuando es la única manera de transferir tecnología, como en las actividades con alto contenido de mano de obra (servicios). En la práctica, la capacitación de los empleados se efectúa en los institutos públicos de formación profesional (por ejemplo, el Instituto Nacional de Aprendizaje en Costa Rica; el Instituto Nacional Tecnológico en Nicaragua; el Instituto Técnico de Capacitación y Productividad en Guatemala; el Instituto de Formación Profesional en Honduras), oficialmente responsables de satisfacer las necesidades de recursos humanos calificados. Las actividades de estos institutos a nivel nacional se realizan mediante centros establecidos y unidades móviles; por lo general, la capacitación es gratuita. Los recursos humanos y financieros disponibles son estrechos, considerando las necesidades de los sectores productivos; a menudo se complementan con ayuda externa para programas que presentan un interés especial de los donantes (v.g., capacitación de las mujeres).

Todo lo anterior sugiere varias líneas de políticas de fomento de la inversión en capital humano, para disminuir el costo unitario de la capacitación profesional y evitar comportamientos de

---

61/ FEDEPRICAP-BID/PADIC, *Seminario taller sobre la competitividad en Centroamérica*, 1994.

62/ CEPAL, *Las pequeñas y medianas empresas industriales de Guatemala y el funcionamiento de los mercados*, 1994.

63/ Véase, CEPAL, *Reconversión industrial en Centroamérica: Relatoría del seminario-taller*, 1990.

**free riders** o piratería del personal capacitado por los competidores. Una sería la ejecución de programas nacionales conjuntos entre los sectores gremiales y el sector público, que permitan aprovechar efectos de escala y distribuir los costos de la capacitación entre todos los potenciales beneficiarios.

La segunda entraña otorgar un papel más activo a las empresas públicas como ejes de capacitación, ya que por su tamaño, su nivel tecnológico y su vocación de servicio se prestan a este tipo de acciones. Son empresas grandes que, en general, disponen de una infraestructura de capacitación y de una preocupación de formación de sus recursos humanos, debido a su alta intensidad en capital (sector energético y telecomunicación, en particular) y a la complejidad de su gestión (v.g., plantas y clientes distribuidos a nivel nacional, tarificación múltiple). Finalmente, la noción de servicio público que las caracteriza permitiría, en principio, aceptar con más facilidad la "fuga" del personal capacitado hacia otros sectores, más competitivos en salarios. Desde un punto de vista social, un **turn over** de los empleados es, de todos modos, necesario para la difusión del **know how** y el mejor aprovechamiento de las potencialidades personales.

Se debe subrayar que en las primeras etapas del proceso de industrialización, el sector público tuvo un papel destacado en la formación de recursos humanos. A menudo, trabajar en el sector público era la única oportunidad de ejercer profesionalmente para los graduados de la enseñanza superior, por el carácter todavía incipiente de la industria privada. Asimismo, hasta hace poco tiempo, el sector público era el único recipiente de la asistencia técnica internacional, la cual apoyó la capacitación de cuadros técnicos, dentro o fuera del país. La acumulación de desbalances fiscales a partir de la segunda mitad de los setenta y la aplicación de los programas de estabilización y ajuste del sector público que se ejecutaron durante los ochenta, tuvieron impactos negativos, no sólo a nivel de la inversión fija, sino también en la calidad de la gestión de los recursos humanos.

Los avances logrados en el saneamiento financiero del sector público y las perspectivas de reactivación del crecimiento que se perfilan para los años noventa, permiten reanudar la promoción del aspecto humano en el proceso de producción. Sin embargo, con una orientación diferente a la adoptada en las primeras etapas del proceso de industrialización en el que el sector público tuvo un papel destacado en la formación de recursos humanos. Por un lado, escasean los recursos financieros para destinar nuevos fondos a esta función; además, el tipo de entrenamiento que se requiere para aumentar la competitividad es distinto al de hace veinte años. El tamaño del Estado mismo se está reduciendo como parte de los programas de ajuste y de privatizaciones de empresas públicas, de forma que éstas se prestan cada vez menos para entrenar gran número de empleados.

El sector público podría ejercer su poder de intermediación para que, con recursos de préstamos multilaterales y del sector privado, se impartieran cursos que eleven el nivel del personal. También puede gestionar becas para superar la carencia de técnicos y científicos de alto nivel en los países centroamericanos. Asimismo, la política fiscal podría utilizarse para otorgar estímulos especiales a los empresarios que desarrollen programas de entrenamiento para los trabajadores. De esta manera, se involucraría más al sector privado en la tarea educativa.

En tercera instancia, la tendencia hacia una mayor globalización de la producción, así como la mayor competencia para atraer los segmentos de superior valor agregado, aumenta la importancia del papel de la inversión extranjera directa en Centroamérica. Las empresas transnacionales, muy a

menudo, gastan más en capacitación que las empresas nacionales comparables. Esta capacitación se efectúa principalmente para satisfacer la demanda de tecnología específica a la empresa, pero un componente importante también es el permitir a los empleados ajustarse a la cultura empresarial de la corporación. La capacitación formal e informal, el desarrollo profesional y la trasmisión de valores y modos de comportamiento, pueden ser particularmente importantes en economías que están en un proceso de modernización del aparato productivo (Guatemala, Honduras) o de transición de una economía mixta de guerra o a una economía de mercado (El Salvador y Nicaragua).

De hecho, las empresas privadas y trasnacionales tienen un papel complementario que jugar en la provisión de educación y capacitación. Los estudios disponibles sobre de América Latina muestran que varios empresarios creadores de empresas nacionales habían empezado su carrera en trasnacionales. Las empresas nacionales grandes que quieren diversificar sus actividades hacia la exportación reclutan, para sus posiciones ejecutivas, profesionales con experiencia previa en empresas extranjeras. Por otro lado, las empresas trasnacionales tienden a establecerse donde existe un acervo de capital humano. El efecto de interacción entre el esfuerzo inicial de inversión nacional en educación y la contribución de las empresas extranjeras puede ser importante, especialmente en las ramas industriales donde no se cuenta con una empresa nacional líder de tamaño suficiente. Es preciso notar, al respecto, la existencia de un posible círculo virtuoso: la capacitación de mano de obra es uno de los factores decisivos para localizar la producción de las empresas trasnacionales; y ellas, a su vez, forman uno de los ejes privilegiados de la transferencia de tecnología, y también de la capacitación formal e informal de los empleados. Una economía que atraiga IED con la calidad de su mano de obra puede esperar, en consecuencia, reforzar su capital humano y consolidar su competitividad relativa.

## 2. La inversión en salud

El análisis económico de la promoción de la salud se sitúa en la articulación de la secuencia salud-educación-trabajo, indispensable para garantizar el desarrollo de los recursos humanos. En esa visión "utilitarista", la salud se entiende como la condición necesaria para emprender acciones de inversión en educación y capacitación, y como un factor que maximiza la rentabilidad individual y social en el tiempo de esa inversión inicial.

El estado de salud de la población resulta de una compleja relación de causalidad donde participan, además de la calidad y del acceso a los servicios de salud, otros aspectos como la nutrición, la atención pre y postnatal, la calidad y cobertura de los servicios educativos.

Cuadro 7

## CENTROAMERICA: INDICADORES DE LA EDUCACION, 1992

	Alfabetismo a/	Años de escolarización b/	Científicos y técnicos c/	Graduados en ciencias d/
Total países en desarrollo	69	3.9	8.8	28
Alto desarrollo relativo	92	7.0	50.7	31
Costa Rica	93	5.7	...	20
El Salvador	75	4.2	1.4	9
Guatemala	56	4.1	1.4	...
Honduras	75	4.0	1.9	36
Nicaragua	...	4.5	...	37

Fuente: PNUD, Informe sobre Desarrollo Humano, 1994.

a/ Tasa de alfabetismo de adultos como porcentaje de las personas de 15 años o más.

b/ Mediana de años de escolarización, población de 25 años o más.

c/ Por mil habitantes (1986-1989).

d/ Porcentaje del total de graduados, (1988-1990).

Como se mencionó, la región en su conjunto ha logrado mejorar su situación con respecto al resto del mundo en desarrollo y reducir su diferencial con los países más avanzados en materia de esperanza de vida y de mortalidad infantil. Con todo, permanecen grandes desigualdades entre y dentro de los países centroamericanos. Por ejemplo, existe una diferencia superior a diez años de esperanza de vida entre los dos casos extremos en la región. De la misma manera, la tasa media de mortalidad se duplica entre los países de mayor y menor desarrollo relativo a este indicador. (Veáanse los cuadros A-23 y A-24.) 64/ Cabe advertir, además, una correlación estrecha entre inversión en salud e inversión pública, reflejo del importante papel del Estado en la materia. Indudablemente, la merma de inversión pública registrada en los años ochenta a raíz de la crisis que sacudió a la región tuvo sus impactos negativos en este campo.

En particular, la carencia de servicios básicos en agua potable y alcantarillado incide directamente en la morbilidad de la población. En esta materia, excepto en Costa Rica, se perciben retrasos importantes. También es preocupante la disminución del acceso a los servicios hospitalarios

---

64/ Los desniveles que acusan estos indicadores reflejan situaciones singulares de cada país, que se detallan más precisamente en un documento reciente de la CEPAL, *Salud, equidad y capital humano en el Istmo Centroamericano*, LC/MEX/R.442, 3 de noviembre de 1993, destacando los factores históricos, culturales, económicos e institucionales.

en la región. La disponibilidad de instalaciones médicas ha estado muy asociada a la situación financiera de los gobiernos, aun cuando los gastos corrientes en salud no resultaron tan afectados por el proceso de ajuste fiscal. La construcción de hospitales no siguió el crecimiento demográfico, y en todos los países de la región se registra una caída del número de camas de hospital por habitante. El número de médicos con relación a la población, en cambio, se mantuvo o mejoró, con excepción de Guatemala, que experimentó un fuerte deterioro entre 1980 y 1990. (Véase el cuadro A-22.)

### B. Los requerimientos futuros

El esfuerzo de inversión en capital humano necesario es directamente proporcional al tamaño de la población objetivo, en particular la población en edad escolar. La evolución de ésta depende de la tasa de fecundidad, que ha venido decreciendo en la región, aunque, excepto en Costa Rica, se encuentra todavía por encima del promedio latinoamericano.

Cuadro 8

#### CENTROAMERICA: TASA GLOBAL DE FECUNDIDAD, 1950-2000

	1950- 1955	1960- 1965	1970- 1975	1980- 1985	1990- 1995	1995- 2000
América Latina	5.91	5.99	5.03	3.94	3.25	3.00
América Central						
Costa Rica	6.72	6.95	4.34	3.50	3.02	2.81
El Salvador	6.46	6.85	6.10	5.21	4.51	4.16
Guatemala	7.09	6.85	6.45	6.12	5.36	4.90
Honduras	7.05	7.36	7.38	6.16	4.94	4.34
Nicaragua	7.33	7.33	6.71	5.94	5.01	4.50

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras de Naciones Unidas y CELADE.

Gracias a este descenso, la población en edad escolar continuará con la desaceleración de su crecimiento en esta década.

Sin embargo, sería erróneo concluir que los costos de la inversión en educación general mostrarán una tendencia a la disminución en el futuro, a favor de otras formas de inversión en capital humano (ejemplo, salud, capacitación en el lugar de trabajo). Al contrario, estos gastos en una economía en desarrollo aumentan no sólo con la población, sino también —y más que proporcionalmente— con el ingreso nacional y la inversión fija, como lo indica la experiencia histórica de los países desarrollados. En los Estados Unidos, por ejemplo, el costo en educación durante la fase de industrialización ha estado incrementándose a un ritmo mucho mayor que la formación bruta de capital material: en 1900, el costo de la educación primaria era alrededor de 5% de la formación bruta de capital fijo y de 4% en el caso de la educación secundaria y superior; las

## Recuadro 4

## DETERMINANTES DEMOGRAFICOS DEL AHORRO

La capacidad de ahorro privado depende, entre otras cosas, de la composición por edades de la población, y en particular de la estructura de la población económicamente activa, que influye en la propensión media al ahorro.

Así, la hipótesis de la renta permanente (Friedman) sostiene que las personas amoldan su comportamiento respecto del consumo a sus oportunidades de consumo permanente a largo plazo, y no al nivel de su renta corriente. La del ciclo vital (Modigliani) predica que la gente ahorra mucho cuando su renta es alta con relación a la media de las rentas obtenidas en el curso de la vida, y que desahorra cuando su renta es baja en relación con dicha renta media.

El cuadro adjunto determina la población económicamente activa que, según estos criterios de ingreso y de evolución de carrera profesional, están en una mejor situación para generar ahorros, como el rango de edad entre 40 y 65 años.

La dinámica demográfica previsible para los próximos años no parece, desde este punto de vista, ser favorable al ahorro de los hogares. Excepto en Costa Rica, las tasas de participación de la población activa con mayores posibilidades de ahorro (entre 40 y 65 años) registran una disminución o se mantienen estables. Teniendo en cuenta que la tasa de actividad de la población total muestra también una tendencia decreciente, resulta con claridad la necesidad de intensificar en el futuro los esfuerzos de política económica para fomentar el ahorro interno.

Centroamérica: Población económicamente activa en edad de ahorrar (40-65 años), 1970-2000

(Porcentajes de la población económica activa total)

	1970-1980	1980-1990	1990-2000
Costa Rica	26.9	26.1	29.4
El Salvador	27.9	28.6	27.1
Guatemala	28.9	28.6	27.5
Honduras	28.4	27.3	27.5
Nicaragua	27.5	27.6	27.8

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras de CELADE.

Cuadro 9

## CENTROAMERICA: TASAS DE CRECIMIENTO DE LA POBLACION POR EDADES, 1950-2000

	1950-1960		1970-1980		1990-2000	
	15-	15+	15-	15+	15-	15+
América Latina	3.3	2.4	1.7	2.9	0.9	2.4
América Central						
Costa Rica	4.5	2.9	1.1	4.0	0.9	2.7
El Salvador	3.4	2.3	2.2	2.4	1.8	3.0
Guatemala	3.3	2.5	2.8	2.8	2.3	3.3
Honduras	3.3	3.1	3.4	3.3	2.1	3.5
Nicaragua	3.8	2.4	2.8	3.2	2.4	3.6

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras de Naciones Unidas y CELADE.

cifras respectivas para 1956 eran 9 y 25%. <sup>65/</sup> Igualmente, los costos en salud y en otros aspectos de desarrollo de los recursos humanos (seguridad social en particular) tenderían a subir de manera más que proporcional al ingreso nacional, para atender demandas cada vez mayores de la población.

Este aumento de los costos sociales, más que proporcional al ingreso nacional, y cuyo sostén recae sobre una población activa cada vez menor en relación con la población total, ha llegado a crear una gran preocupación en los países industrializados. Sin embargo, esa tendencia es también clara en los países centroamericanos, en los que la tasa de actividad de la población (población económicamente activa con respecto a población total) ha ido mermando de manera continua desde la posguerra. A principios de los cincuenta, se situaba alrededor del 50% en los cinco países. Debido en particular a una notable disminución de actividad en las poblaciones en edad escolar y, en el otro extremo, en el rango de edad de 65 años y más, la proporción de activos se ubica ahora entre 35 y 41%. No obstante, la mayor carga financiera sobre los activos no se debe interpretar como un obstáculo a la inversión futura y al crecimiento económico; por el contrario es la prueba del mejoramiento de la productividad laboral en estas sociedades que posibilitó dedicar más ingreso para escolarizar una mayor proporción de los jóvenes y pensionar más jubilados. La reducción de la fecundidad mencionada anteriormente, debería redundar a su vez en una mayor productividad social del trabajo —i.e., mayores ingresos por habitante— si se considera la experiencia de los países del sudeste asiático. La transformación de la estructura por edad de la población activa ejerce

<sup>65/</sup> Véase, Theodore W. Schultz, *Valor económico de la educación*, 1968. Los costos totales de la educación incluyen los ingresos a los cuales renuncian los estudiantes (entre 50% y 60% del total para la educación superior).

también una influencia sobre la propensión al ahorro de los hogares. Sin embargo, con excepción de Costa Rica, los países centroamericanos cuentan todavía con poblaciones activas muy jóvenes, lo que no permite esperar un mejoramiento espontáneo de esta predisposición al ahorro.

Cuadro 10

## CAMBIOS DEMOGRAFICOS EN CUATRO PAISES ASIATICOS DE INDUSTRIALIZACION RECIENTE

(Porcentajes)

País	Crecimiento demográfico anual	Adultos/ población total	Empleados/ adultos	Empleados/ población
Hong Kong				
Promedio 1960-65	3.2	60.4	64.1	38.7
Promedio 1984-88	1.4	76.4	68.9	52.6
		1.0	0.3	1.3
Corea del Sur				
Promedio 1960-65	2.8	58.2	58.9	34.2
Promedio 1984-88	1.3	69.0	59.8	41.2
Singapur				
Promedio 1960-65	2.7	58.4	56.4	32.9
Promedio 1984-88	1.2	74.5	63.4	47.2
Taiwán				
Promedio 1960-65	3.1	56.5	58.1	32.9
Promedio 1984-88	1.2	71.0	57.1	40.6

Fuente: Dowrick, S., *Technological Catch up and Diverging Incomes: Patterns of Economic Growth 1960-1988*, The Economic Journal, 102, Mayo de 1992, pág. 609.

El acervo de capital fijo por habitante es alrededor de 50% más alto en América Latina que en los países asiáticos en desarrollo; sin embargo, éstos presentan mayores tasas de crecimiento del producto por habitante. Si es legítimo atribuir parte de esa diferencia a factores estrictamente económicos (menor inflación, mejor distribución del ingreso en los países asiáticos), también resulta de discrepancias importantes en el acervo de capital humano. 66/

66/ En promedio por habitante, en el período 1913-1987, la República de Corea, Taiwán y Tailandia crecieron a una tasa anual de 2.5%, frente a una tasa de 1.7% para los seis principales países latinoamericanos. Sobre una base de 100 para Estados Unidos en 1986, el acervo de capital físico era de 24 para el grupo asiático y 36 para los países latinoamericanos; el mismo índice para capital humano era respectivamente de 66 y 48. (Véase Angus Maddison (1989), op. cit.).

### C. El financiamiento de la inversión en capital humano

Como toda inversión, la formación de capital humano tiene un costo que se financia con fondos de origen privado, público o externo. El principal factor de heterogeneidad en la calidad de las prestaciones de servicio educativo o médico es el ingreso nacional por habitante. En Centroamérica, a las grandes diferencias de este ingreso se agregan los efectos de los estilos propios de los gobiernos y su modo de participación en la sociedad. En Costa Rica, estos dos factores (ingreso alto y vocación social de los gobiernos) se añan para lograr un alto nivel de inversión en capital humano, a cambio de un gasto social importante (entre 11 y 15% del PIB).

Existen lagunas en cuanto a la información relativa a los componentes privados y externos del financiamiento. Según la información disponible en cuanto al gasto en salud, la participación del sector privado es comparativamente alta en El Salvador (3.3% del PIB, mayor al gasto público correspondiente) y se ubica en 1.6% en Guatemala, Honduras y Nicaragua. La incidencia de la ayuda externa es fuerte en estos cuatro países, especialmente en Nicaragua, donde asciende a 20% de los gastos de salud, en contraste con el 10 y 15% en los tres países restantes. 67/

Los gastos privados en educación y capacitación son aun más difíciles de medir con precisión, especialmente si se incluye el costo de oportunidad (la renuncia a un ingreso para beneficiarse de la educación) que puede ser alto en cuanto a la educación superior. En 1980, los gastos directos de educación representaban el 8% del gasto básico de consumo en Costa Rica, el 5% en El Salvador, y el 4% en Honduras. En Costa Rica, inclusive, los gastos de educación eran 18% superiores a los de atención médica, en marcado contraste con los otros tres países donde el egreso privado por concepto de atención médica representaba alrededor del doble del gasto respectivo en educación. 68/

Como se mencionó, la participación externa en la capacitación profesional de los empleados y cuadros técnicos puede representar un ingrediente relevante de los programas de capacitación de las empresas públicas en la región, sobre todo si se le agrega el componente de la ayuda en asistencia técnica que, por lo menos en su formulación inicial, persigue como uno de sus objetivos la transferencia de conocimiento. A título ilustrativo, en 1993 el perfeccionamiento de los recursos humanos representó el 29% de los fondos de asistencia técnica recibida por Costa Rica y el 36% en Honduras.

El componente público del financiamiento de la inversión en capital humano se puede medir por el gasto del gobierno destinado a las funciones sociales. Los datos disponibles muestran una gran diversidad entre países en el nivel con respecto al PIB y la composición del gasto. Como ya se indicó, Costa Rica dedica una porción considerable de sus recursos públicos (hasta 15% del PIB) a los gastos sociales, destacando salud y seguro social (10% en conjunto). En el otro extremo se encontraba, a principios de los noventa, El Salvador, con menos de 3% del PIB, en su mayoría dedicado a la educación. En este último caso, factores extraeconómicos se añadieron a los efectos

---

67/ CEPAL, *Salud, equidad y capital humano en el Istmo Centroamericano*, op. cit.

68/ Véase, United Nations/EUROSTAT. *World Comparisons of Purchasing Power and real Product for 1980, 1987.*

de la crisis económica para deprimir el gasto social. Sin embargo, los datos disponibles revelan que en todos los países hubo un impacto de la crisis económica en el nivel y la composición del gasto. (Véase el cuadro A-19.) En El Salvador, sus efectos, conjuntamente con los del conflicto bélico, redujeron a la mitad el esfuerzo público de inversión social, en tanto que los otros países registraron una caída del coeficiente de inversión pública en capital humano durante los ochenta. Así, en 1985 en Costa Rica el nivel de gasto con respecto al PIB era dos puntos porcentuales inferior a su valor de 1980, y en Guatemala la merma alcanzó un punto y medio.

Como en otros aspectos de la asignación del financiamiento de la inversión entre sector público y privado, la creciente necesidad de inversión en capital humano, explicada en parte por los rezagos del decenio anterior y, además, por los desafíos de la transformación productiva y de la inserción en la economía mundial, exige establecer esquemas más adecuados a la situación de cada uno de los países de la región en estos primeros años de los noventa.

Si la inversión en capital humano permite aumentar con mayor velocidad el ingreso nacional, la experiencia enseña que, en la medida que el ingreso promedio aumenta, el gasto total de la inversión en capital humano crece más que proporcionalmente. Para llevar adelante una estrategia integral de transformación productiva, debería elevarse el gasto social en educación a 10% del PIB; así, el esfuerzo suplementario que se requeriría en la región para alcanzar estas metas sería de 4 a 5% del producto. <sup>69/</sup> Eso impide mantener los esquemas tradicionales de financiamiento público del gasto social sin incrementar de manera sustancial la presión tributaria. Alternativamente, la función del Estado podría concentrarse en los rubros de la inversión que maximizan el retorno social (salud preventiva, educación primaria y secundaria, por ejemplo) o para compensar fallas de mercado (capacitación profesional con destino a micro y pequeñas empresas), reservando en otros aspectos más espacio de financiamiento al sector privado, sea directamente o a base de sistemas de ahorro y prevención popular. Por supuesto, existe un **continuum** de soluciones respecto del grado de financiamiento público aceptable por cada sociedad en función de sus tradiciones propias, que permiten mejorar la calidad de la inversión en recursos humanos y mantener la equidad del acceso a los servicios sociales. En los países de menor ingreso relativo, inequívocamente la participación del Estado se tendrá que mantener (e incluso aumentar) en los aspectos relevantes de la salud, educación y servicios básicos.

En todo caso, el Estado tendría que fortalecer su acción en el área de la capacitación profesional, como difusor de información y como factor de intermediación entre los diferentes actores internos y externos, sin excluir el uso de la política fiscal para incentivar acciones de capacitación en las empresas nacionales. Desde el punto de vista financiero, en una situación de escasez de recursos, es importante considerar que los gastos de capacitación de la mano de obra reeditúan de manera casi inmediata, lo que facilita su financiamiento por parte del sector privado (mayores utilidades), así como por parte del gobierno (vía el impuesto a las personas físicas que capta parte del mayor ingreso que reciben las personas capacitadas).

---

<sup>69/</sup> Véase, CEPAL-UNESCO, *Educación y conocimiento: Eje de la transformación productiva con equidad*, Santiago de Chile, 1992; y CEPAL, *Capacitación y educación como estrategia de reactivación económica del Istmo Centroamericano*, 1992.

## BIBLIOGRAFIA

- Bacha, Edmar L. (Ed.) (1993), *Savings and Investment Requirements for the Resumption of Growth in Latin America*, Johns Hopkins University Press.
- Balsells, E. (1994), *Integración de las Bolsas de Valores en Centroamérica*, Serie Financiamiento del Desarrollo No. 21, CEPAL.
- Banco Central de Costa Rica (1994), *Boletín Informativo de la Deuda Pública Externa de Costa Rica*, No. 7, agosto.
- BIRF (1994), *World Development Report 1994: Infrastructure for Development*.
- Boutros-Ghali, B. (1994), *Un programa de desarrollo*, Naciones Unidas.
- Cáceres, L. R. (1990), *Notas sobre la fuga de capital en Centroamérica*, Cuadernos de Economía y Finanzas No. 12, BCIE.
- Cáceres, L. R. y Núñez-Sandoval, O. (1994), *The Relationship Between Savings and Investment Rates in Central American Countries*, mimeo, BID/BCIE, 5 de abril.
- CEPAL (1990), *Reconversión industrial en Centroamérica: Relatoría del Seminario-Taller*, 25 de junio.
- (1992a), *Capacitación y educación como estrategia de reactivación económica del Istmo Centroamericano* (LC/MEX/R.374), 18 de noviembre.
- (1992b), *Equidad y transformación productiva: Un enfoque integrado* (LC/G.1701 (SES.23/3)), Santiago de Chile.
- (1993a), *El papel del gasto social en los procesos de ajuste fiscal en América Latina*, Santiago de Chile.
- (1993b), *Salud, equidad y capital humano en el Istmo Centroamericano* (LC/MEX/L.243), 21 de enero.
- (1993c), *La economía salvadoreña en el proceso de consolidación de la Paz* (LC/MEX/R.414/Rev.1), 29 de junio.
- (1993d), *Directorio sobre Inversión Extranjera en América Latina y el Caribe 1993: Marco Legal e Información Estadística* (LC/R.1325), diciembre.

- (1994a), *América Latina y el Caribe: Políticas para mejorar la inserción en la economía mundial* (LC/809 (CEG.19/4)), Santiago de Chile.
- (1994b), *Aspectos del comportamiento de la inversión pública en Centroamérica* (LC/MEX/R.456/Rev.1), 13 de enero.
- (1994c), *El Regionalismo abierto en América Latina y el Caribe. La integración económica al servicio de la transformación productiva con equidad* (LC/G.1801 (SES.25/4)), Santiago de Chile.
- (1994d), *Las pequeñas y medianas empresas industriales de Guatemala y el funcionamiento de los mercados* (LC/MEX/R.464), 16 de mayo.
- (1994e), *Guatemala: Evolución económica durante 1993* (LC/MEX/L.252), 20 de julio.
- (1994f), *Panorama económico de América Latina 1994* (LC/G.1837), 16 de septiembre.
- (1994g), *Granos básicos en Centroamérica: Propuestas para los pequeños productores* (LC/MEX/R.491 (SEM.67/2)), 7 de octubre.
- , *Perspectivas de la integración eléctrica en el próximo decenio* (por publicarse).
- , (1995), *Centroamérica y el TLCAN: Efectos inmediatos e implicaciones futuras* (LC/MEX/R.494/Rev.1), 3 de marzo.
- CEPAL-UNESCO (1992), *Educación y conocimiento: Eje de la transformación productiva con equidad*, Santiago de Chile.
- Claessens, S. y M. Rhee (1994), *The Effects of Barriers on Equity Investment in Developing Countries*, Policy Research Working Papers, # 1263, Banco Mundial, marzo.
- Devlin, R. R. French-Davis, S. Griffith-Jones (1994), *"Repunte de los Flujos de Capital y el Desarrollo: Implicaciones para las Políticas Económicas"*, French-Davis y Griffith-Jones, Los Nuevos Flujos Financieros hacia América Latina: fuentes, efectos y políticas, Fondo de Cultura Económica, México.
- Dixit, A. (1992), *Investment and Hysteresis*, Journal of Economic Perspectives, Vol. 6, No. 1.
- Dornbush, R. (1980), *La macroeconomía de una economía abierta*.
- Dornbush, R. (1990), *Capital Flight: Theory, Measurement and Policy Issues*, Occasional Papers No. 2, BID.
- Dowrick, S. (1992), *Technological Catch up and Diverging Incomes: Patterns of Economic Growth 1960-1988*, The Economic Journal, 102, mayo, pág. 609.

- Eyzaguirre, N. (1989), *El ahorro y la inversión bajo restricción externa y fiscal*, Revista de la CEPAL No. 38.
- FEDEPRICAC-BID/PADIC (1994), *Seminario taller sobre la competitividad en Centroamérica*.
- Greene, J. y Villanueva, D. (1991), *Private Investment in Developing Countries: An empirical Analysis*, IMF Staff Papers, Vol. 38, No. 1.
- Hernández, C. (1988), *Conversión de la Deuda Externa: El Caso de Costa Rica*, Boletín del CEMLA, septiembre-octubre.
- Hoffman, A. A. (1992), *Capital Accumulation in Latin America: a six country comparison for 1950-1989*, Review of Income and Wealth, S. 38, No. 4, diciembre.
- IICA y RUTA (1992), *Efectos del Tratado de Libre Comercio de América del Norte sobre el Acceso de las Exportaciones Agropecuarias de Centroamérica al Mercado de los Estados Unidos*, Programa IV: Comercio e Integración, octubre.
- IICA (1994), *El Sector Agropecuario en el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCN) y sus Implicaciones para los Países de la Cuenca del Caribe*, Programa IV: Comercio e Integración, mayo.
- Lau, L.J, Jamison, D.T y Louat, F.F. (1991), *Education and Productivity in Developing Countries: An aggregate Production Function Approach*, World Bank.
- Maddison Angus (1989), *Growth and Slowdown in Latin America: A Long Run Comparative Perspective*, mimeo, CEPAL.
- Martínez Cuenca, A. (1994), *Comportamiento inversionista en Nicaragua*, FIDEG.
- Pregelj, V. (1993), "U.S. Foreign trade and Investment Policy in the Caribbean Basin Region", Joint Economic Committee, Congress of the U.S., The Caribbean Basin: Economic and Security Issues, Study Paper, Joint Committee Print.
- Sader, F. (1993), *Privatization and Foreign Investment in the Developing World, 1988-1992*, Working Papers, International Economics Department, The World Bank, WPS 1202, octubre.
- Schoepfle, K. y J. Pérez-López (1992), *Assembly Operations in Central America*, mimeo.
- Schultz Th.W. (1968), *Valor económico de la educación*.
- Torello M. (1993), *Incertidumbre macroeconómica e inversión en Uruguay*, CEPAL (LC/MVD/R.111 (Rev.1)), 1993.

UNCTAD (1994), *World Investment Report; Transnational Corporations, Employment and the Workplace*, Naciones Unidas.

UNCTAD (1994), *World Investment Report*.

United Nations/EUROSTAT (1987), *World Comparisons of Purchasing Power and real Product for 1980*.

United States Trade Representative (USTR) (1994), *1994 Trade Policy Agenda and 1993 Annual Report*, Executive Office of the President, Washington D.C.

United States Trade Representative (USTR) (1994), *1994 National Trade Report on Foreign Trade Barriers*, Executive Office of the President, Washington D. C.

Zamora, S. en CEPAL (mimeo) (1991) *Informe de actividad, Proyecto "Estrategia de programación de inversiones para Centroamérica"*, BID/BCIE/CEPAL.

Anexo estadístico

Cuadro 1.

CENTROAMERICA: PRODUCTO INTERNO BRUTO POR TIPO DE GASTO,  
A PRECIOS DE MERCADO, 1950-1993 a/

(Tasas de crecimiento promedio anual)

	1950- 1965 b/	1965- 1973 c/	1973- 1976	1976- 1981	1981	1982	1982- 1989	1990	1991	1992	1993 d/
<b>Costa Rica</b>											
Consumo del gobierno general	...	6.6	7.3	3.1	-5.6	-2.5	1.8	2.0	-0.9	2.9	3.5
Consumo privado	...	5.1	3.8	2.5	-8.5	-9.6	4.8	4.1	-1.0	9.1	5.5
Variación de existencias	...										
Formación bruta de capital fijo	...	9.9	10.3	-1.0	-24.9	-27.8	10.2	14.5	-12.8	21.8	12.6
Construcción	...	7.0	13.5	-	-24.8	-21.8	6.2	-2.7	-7.5	4.2	7.6
Maquinaria y equipo	...	12.7	7.6	-1.8	-25.0	-33.8	14.1	26.8	-15.6	32.4	15.0
Pública	...	9.2	17.8	0.7	-24.4	-28.0	2.6	9.4	-12.7	14.2	8.2
Privada	...	10.1	7.2	-1.8	-25.2	-27.7	13.4	15.9	-12.8	23.8	13.7
Exportaciones de bienes y servicios	...	13.4	3.9	5.5	11.1	-5.5	7.4	9.3	8.9	13.5	11.4
Importaciones de bienes y servicios	...	9.6	5.9	-0.3	-26.3	-18.1	11.9	13.4	-5.4	25.4	15.6
Producto interno bruto	...	7.1	4.4	3.6	-2.3	-7.3	4.4	3.6	2.3	7.2	6.1
<b>El Salvador</b>											
Consumo del gobierno general	2.4	7.5	6.6	3.1	3.5	-0.4	2.9	0.9	4.4	0.2	1.4
Consumo privado	7.7	4.5	5.3	-2.4	-8.7	-8.5	1.6	2.0	2.0	3.0	3.4
Variación de existencias	15.7	3.4	15.1	-6.8	-10.8	-10.1	4.8	-17.3	18.9	24.1	10.6
Formación bruta de capital fijo		10.7 e/									
Construcción	...	8.3 e/	12.8	-2.1	-16.0	-6.0	2.1	-12.8	10.0	12.4	10.3
Maquinaria y equipo	...	12.8 e/	16.9	-10.9	-3.9	-14.8	7.6	-21.2	27.5	33.9	10.8
Pública	24.9	4.5	19.5	3.7	-7.5	-18.8	-2.1	-37.5	17.1	44.1	4.9
Privada	12.8	3.0	13.1	-14.6	-14.8	1.5	10.0	-7.8	19.4	17.8	12.8
Exportaciones de bienes y servicios	6.8	4.0	2.7	0.4	-17.6	-14.8	-2.3	44.1	-1.6	11.2	11.8
Importaciones de bienes y servicios	13.4	4.9	5.1	-2.9	-10.6	-21.5	2.5	0.4	4.2	13.1	7.4
Producto interno bruto	6.3	4.7	5.3	-1.5	-8.3	-5.6	1.6	3.4	3.5	5.1	5.1
<b>Guatemala</b>											
Consumo del gobierno general	4.0	5.3	8.6	7.1	4.4	-1.2	3.0	3.3	1.7	5.6	8.0
Consumo privado	4.1	5.3	4.4	4.4	1.4	-3.0	1.6	2.4	3.8	5.0	4.3
Variación de existencias	...										
Formación bruta de capital fijo	4.9	5.3	13.8	1.6	7.8	-10.9	-1.6	-10.3	3.7	29.8	6.5
Construcción	3.0	3.7	15.8	7.9	15.3	-12.1	-4.2	-8.0	3.0	30.1	0.2
Maquinaria y equipo	6.8	6.3	12.6	-3.7	0.1	-9.6	0.9	-12.1	4.3	29.6	11.7
Pública	4.6	6.6	13.4	15.9	34.2	-20.3	-6.6	-10.4	-3.4	35.3	-3.4
Privada	5.0	4.9	14.0	-6.1	-9.8	-1.7	1.5	-10.2	6.9	27.6	10.8
Exportaciones de bienes y servicios	6.7	8.1	5.5	1.0	-14.4	-8.5	-0.4	6.5	-4.9	8.3	8.6
Importaciones de bienes y servicios	5.9	3.5	12.1	-1.5	-4.1	-21.0	0.5	-0.7	7.2	37.1	4.4
Producto interno bruto	4.3	6.1	5.2	4.4	0.7	-3.5	1.2	3.1	3.7	4.8	3.9

/Continúa

Cuadro 1 (Conclusión)

	1959- 1965 b/	1965- 1973 c/	1973- 1976	1976- 1981	1981	1982	1982- 1989	1990	1991	1992	1993 d/
<b>Honduras</b>											
Consumo del gobierno general	6.5	4.9	13.3	4.5	1.2	-3.4	4.9	-13.5	-10.2	12.9	4.9
Consumo privado	4.1	4.3	5.5	4.7	0.7	2.0	3.0	0.3	5.0	2.2	6.2
Variación de existencias	6.8	10.0	8.1	2.5	-22.2	-12.1	5.1	-4.7	0.2	27.0	18.5
Formación bruta de capital fijo		2.1 e/									
Construcción	...	0.1 e/	8.2	4.2	-19.8	22.2	2.1	3.2	-3.8	30.5	27.8
Maquinaria y equipo	...	4.1 e/	8.0	0.8	-24.6	-50.9	11.5	-16.7	7.9	21.0	1.5
Pública	...	-7.3 e/	19.3	6.9	-14.9	11.4	-2.3	3.0	6.2	58.6	28.2
Privada	...	6.4 e/	3.6	-0.1	-26.8	-29.6	11.1	-8.4	-3.0	8.3	10.0
Exportaciones de bienes y servicios	4.2	7.3	-1.8	6.4	2.9	-10.2	2.3	0.5	-2.0	8.0	-1.1
Importaciones de bienes y servicios	6.7	6.0	3.9	4.3	-11.3	-23.6	4.9	-2.8	6.0	7.5	7.1
Producto interno bruto	3.9	4.4	3.7	5.6	2.5	-1.4	3.3	0.1	3.3	5.6	6.1
<b>Nicaragua</b>											
Consumo del gobierno general	3.8	3.3	13.6	16.4	13.4	16.9	-1.4	23.2	-34.8	-4.0	-15.9
Consumo privado	6.5	3.1	5.7	-5.7	-14.1	-12.9	-2.5	-15.4	33.6	-3.5	-4.7
Variación de existencias	11.6	4.4	7.3	0.8	60.1	-19.3	-4.2	-9.8	-7.8	8.9	3.9
Formación bruta de capital fijo		8.2 e/									
Construcción	...	9.7 e/	15.5	-15.7	10.4	-25.5	2.4	-5.3	-8.1	8.3	1.5
Maquinaria y equipo	...	6.8 e/	-2.9	16.2	90.2	-17.1	-7.0	-12.6	-7.7	9.3	5.5
Pública	...	14.1 e/	13.3	3.9	6.0	-6.4	1.8	-44.5	-13.1	29.3	18.1
Privada	...	5.6 e/	3.8	-1.6	...	-31.0	-18.0	184.9	-2.1	-10.9	-16.1
Exportaciones de bienes y servicios	9.2	5.8	4.2	-3.7	14.9	-8.0	-3.6	19.3	-15.2	20.2	8.4
Importaciones de bienes y servicios	11.5	5.1	-3.5	7.6	-4.4	-27.1	-3.6	-4.6	16.4	-0.6	-12.0
Producto interno bruto	6.6	3.7	6.7	-5.0	4.2	0.3	-2.8	-0.1	-0.2	0.4	-0.9

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Sobre la base de cifras a precios constantes; los períodos corresponden a distintas fases del ciclo económico regional o internacional.

b/ El Salvador: 1962-1965.

c/ Costa Rica: 1966-1973.

d/ Preliminar.

e/ Corresponden al período 1970-1973.

## Cuadro 2

## CENTROAMERICA: COEFICIENTES DE INVERSION

(Porcentajes del PIB)

	1970-1973	1974-1978	1979-1982	1983-1989	1990-1993
<b>Costa Rica</b>					
Precios constantes	20.3	23.3	21.9	19.7	23.4
Pública	5.3	7.2	7.6	5.6	4.7
Privada	15.1	16.1	14.3	14.1	18.7
Construcción	9.3	10.7	10.7	9.0	7.9
Maquinaria	11.0	12.7	11.2	10.7	15.5
Precios corrientes	21.4	23.0	23.6	19.3	21.6
Pública	5.8	7.5	8.6	5.5	4.5
Privada	15.6	15.5	15.1	13.8	17.1
Construcción	10.1	11.5	12.7	9.1	8.1
Maquinaria	11.4	11.5	10.9	10.2	13.5
<b>El Salvador</b>					
Precios constantes	12.4	17.1	13.4	12.6	14.6
Pública	3.5	5.7	6.6	4.0	3.7
Privada	8.9	11.3	6.8	8.6	10.8
Construcción	5.8	7.4	7.2	6.5	6.4
Maquinaria	6.7	9.7	6.2	6.1	8.2
Precios corrientes	14.3	20.8	14.3	12.5	14.5
Pública	3.8	6.5	6.6	3.4	3.0
Privada	10.6	14.3	7.7	9.1	11.5
Construcción	5.8	8.1	7.2	6.2	5.8
Maquinaria	8.5	12.7	7.2	6.4	8.7
<b>Guatemala</b>					
Precios constantes	11.6	13.4	12.6	8.6	9.5
Pública	2.6	3.3	5.2	2.7	2.8
Privada	9.0	10.1	7.5	5.9	6.8
Construcción	4.1	5.2	6.4	3.9	4.2
Maquinaria	7.6	8.2	6.2	4.6	5.3
Precios corrientes	14.9	20.2	17.2	11.5	14.2
Pública	3.3	4.5	6.4	2.8	2.7
Privada	11.5	15.8	10.9	8.7	11.6
Construcción	4.9	7.2	8.0	4.1	4.1
Maquinaria	9.9	13.1	9.3	7.4	10.1
<b>Honduras</b>					
Precios constantes	18.0	21.9	19.8	15.7	18.8
Pública	5.0	7.6	8.4	7.4	8.1
Privada	12.9	14.3	11.5	8.3	10.8
Construcción	9.5	10.8	11.1	10.4	12.4
Maquinaria	8.5	11.1	8.7	5.3	6.5
Precios corrientes	17.4	21.6	21.0	16.2	21.7
Pública	5.0	7.6	8.7	7.4	9.2
Privada	12.4	14.0	12.4	8.8	12.5
Construcción	9.5	10.6	11.9	10.2	13.9
Maquinaria	7.9	11.0	9.1	6.0	7.8
<b>Nicaragua</b>					
Precios constantes	14.2	16.6	15.0	18.6	14.3
Pública	4.9	6.6	8.2	13.2	8.1
Privada	9.3	10.0	6.7	5.3	6.2
Construcción	7.4	9.2	4.4	6.1	5.7
Maquinaria	6.9	7.4	10.6	12.5	8.6
Precios corrientes	16.6	21.4	14.8	20.6	19.1
Pública	5.0	7.8	8.3	15.2	9.6
Privada	11.6	13.6	6.5	5.4	9.5
Construcción	6.9	9.3	4.8	7.0	6.2
Maquinaria	9.8	12.0	10.0	13.5	12.9

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Cuadro 3

CENTROAMERICA: IMPORTACIONES DE BIENES DE CAPITAL  
SEGUN SECTORES DE DESTINO

(Promedios trienales)

	Miles de dólares					Estructura porcentual a/				
	1970- 1972	1974- 1976	1979- 1981	1984- 1986	1989- 1991	1970- 1972	1974- 1976	1979- 1981	1984- 1986	1989- 1991
<b>Costa Rica</b>										
Total de importaciones	346,052	724,282	1,370,414	1,107,478	2,168,822	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Total de bienes de capital	122,819	198,059	350,104	249,356	467,118	35.5	27.3	25.5	22.5	21.5
<b>Sectores de inversión</b>										
Textil	5,301	8,356	6,066	7,046	13,023	4.3	4.2	1.7	2.8	2.8
Pública/infraestructura	8,984	18,465	21,850	16,760	40,730	7.3	9.3	6.2	6.7	8.7
Agricultura	7,800	15,499	17,531	24,188	46,177	6.4	7.8	5.0	9.7	9.9
Informática	2,791	4,777	7,627	15,330	35,800	2.3	2.4	2.2	6.1	7.7
Salud/educación	180	370	1,074	1,009	1,324	0.1	0.2	0.3	0.4	0.3
Familias	15,276	32,936	52,109	29,022	66,918	12.4	16.6	14.9	11.6	14.3
Transporte	20,491	19,435	43,269	18,523	19,312	16.7	9.8	12.4	7.4	4.1
Otros sectores	61,996	98,221	200,578	137,478	243,834	50.5	49.6	57.3	55.1	52.2
<b>Guatemala</b>										
Total de importaciones	312,189	757,187	1,543,868	1,260,003	1,663,061	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Total de bienes de capital	102,491	220,665	374,749	216,409	458,209	32.8	29.1	24.3	17.2	27.6
<b>Sectores de inversión</b>										
Textil	5,897	10,678	10,913	10,757	18,197	5.8	4.8	2.9	5.0	4.0
Pública/infraestructura	6,609	15,532	52,491	19,783	36,256	6.4	7.0	14.0	9.1	7.9
Agricultura	4,296	12,292	16,020	24,337	66,648	4.2	5.6	4.3	11.2	14.5
Informática	2,069	4,289	10,265	8,854	23,742	2.0	1.9	2.7	4.1	5.2
Salud/educación	621	449	865	2,038	1,460	0.6	0.2	0.2	0.9	0.3
Familias	18,003	45,752	76,752	33,287	66,004	17.6	20.7	20.5	15.4	14.4
Transporte	16,436	28,416	39,895	14,226	9,846	16.0	12.9	10.6	6.6	2.1
Otros sectores	48,560	103,258	167,547	103,126	236,056	47.4	46.8	44.7	47.7	51.5
<b>Honduras</b>										
Total de importaciones	201,342	410,427	924,877	812,514	963,681	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Total de bienes de capital	64,259	134,070	279,586	198,944	259,560	31.9	32.7	30.2	24.5	26.9
<b>Sectores de inversión</b>										
Textil	1,679	2,601	5,572	2,638	3,506	2.6	1.9	2.0	1.3	1.4
Pública/infraestructura	3,767	7,333	21,371	20,617	16,971	5.9	5.5	7.6	10.4	6.5
Agricultura	2,943	5,469	12,467	22,710	19,108	4.6	4.1	4.5	11.4	7.4
Informática	1,217	2,288	5,615	6,502	7,898	1.9	1.7	2.0	3.3	3.0
Salud/educación	240	114	88	97	196	0.4	0.1	—	—	0.1
Familias	16,708	27,822	63,243	27,789	66,317	26.0	20.8	22.6	14.0	25.5
Transporte	5,753	28,449	27,443	10,572	7,762	9.0	21.2	9.8	5.3	3.0
Otros sectores	31,953	59,994	143,787	108,019	137,803	49.7	44.7	51.4	54.3	53.1

/Continúa

Cuadro 3 (Conclusión)

	Miles de dólares					Estructura porcentual a/				
	1970- 1972	1974- 1976	1979- 1981	1984- 1986	1989- 1991	1970- 1972	1974- 1976	1979- 1981	1984- 1986	1989- 1991
<b>El Salvador</b>										
Total de importaciones	246,057	626,180	1,010,591	1,114,015	964,887	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Total de bienes de capital	69,309	162,281	218,893	164,636	260,657	28.2	25.9	21.7	14.8	27.0
<b>Sectores de inversión</b>										
Textil	7,833	13,281	4,195	4,885	20,315	11.3	8.2	1.9	3.0	7.8
Pública/infraestructura	3,256	8,860	11,636	7,413	15,558	4.7	5.5	5.3	4.5	6.0
Agricultura	3,363	7,357	6,018	4,282	30,633	4.9	4.5	2.7	2.6	11.8
Informática	1,240	2,562	2,334	6,440	9,619	1.8	1.6	1.1	3.9	3.7
Salud/educación	85	331	199	869	210	0.1	0.2	0.1	0.5	0.1
Familias	16,131	31,111	25,888	21,168	46,311	23.3	19.2	11.8	12.9	17.8
Transporte	5,895	12,298	62,360	24,778	20,313	8.5	7.6	28.5	15.1	7.8
Otros sectores	31,507	86,481	106,264	94,801	117,698	45.5	53.3	48.5	57.6	45.2
<b>Nicaragua</b>										
Total de importaciones	208,922	536,642	747,543	888,777	636,020	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Total de bienes de capital	63,538	151,541	154,009	265,976	354,398	30.4	28.2	20.6	29.9	55.7
<b>Sectores de inversión</b>										
Textil	1,350	3,390	1,633	3,502	2,993	2.1	2.2	1.1	1.3	0.8
Pública/infraestructura	3,674	10,017	12,646	22,224	18,325	5.8	6.6	8.2	8.4	5.2
Agricultura	3,699	8,166	15,245	33,628	138,711	5.8	5.4	9.9	12.6	39.1
Informática	1,238	3,113	3,659	2,541	5,642	1.9	2.1	2.4	1.0	1.6
Salud/educación	358	617	381	97	347	0.6	0.4	0.2	-	0.1
Familias	11,172	31,049	21,364	15,043	42,575	17.6	20.5	13.9	5.7	12.0
Transporte	8,358	23,327	22,606	43,199	11,597	13.2	15.4	14.7	16.2	3.3
Otros sectores	33,688	71,863	76,476	145,744	134,209	53.0	47.4	49.7	54.8	37.9

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Los sectores de inversión están expresados como porcentaje del total de bienes de capital.

Cuadro 4

## COSTA RICA: BALANCE AHORRO-INVERSION Y BALANCE OPERATIVO DEL SECTOR PUBLICO a/

(Porcentajes respecto del PIB corriente)

	1970-- 1973	1974-- 1978	1979-- 1982	1983-- 1989	1990	1991	1992	1993
Inversión fija	21.4	23.0	23.6	19.3	22.4	19.7	20.8	23.4
Pública	5.8	7.5	8.6	5.5	4.7	4.2	4.1	4.9
Privada	15.6	15.5	15.1	13.8	17.7	15.5	16.7	18.5
Ahorro interno	12.6	13.1	13.6	14.4	14.4	17.8	14.4	16.6
Público	1.8	2.8	3.0	2.5	0.3	1.2	2.2	2.9
Privado	10.8	10.3	10.7	11.9	14.1	16.6	12.2	13.6
Ahorro externo	8.8	9.9	10.0	4.9	8.0	2.0	6.4	6.9
Flujos de fondos								
Balance sector público (T-Cg-Ig)	-4.0	-4.7	-5.6	-3.0	-4.4	-3.1	-1.9	-1.9
Ingresos públicos	15.5	18.4	19.6	18.1	18.4	17.4	18.2	19.2
Balance sector privado (Yp-Cp-Ip)	-4.7	-5.2	-4.4	-1.9	-3.6	1.1	-4.5	-4.9
Ingresos privados	81.8	79.2	73.3	72.7	75.5	76.2	72.4	72.4
Balance sector externo (M'-X')	8.8	9.9	10.0	4.9	8.0	2.0	6.4	6.9
Con relación al ingreso corriente								
Propensión media al ahorro privado	13.3	13.0	14.3	16.3	18.7	21.8	16.8	18.8
1. Balance financiero (T-Cg-Ig)	-4.0	-4.7	-5.6	-3.0	-4.4	-3.1	-1.9	-1.9
2. Impuesto inflacionario	0.2	0.4	1.2	0.9	1.5	1.2	0.8	0.6
3. Balance operativo (1+2)	-3.8	-4.3	-4.4	-2.1	-2.9	-1.9	-1.1	-1.3

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Para la metodología, véase el capítulo III.A

Cuadro 5

## COSTA RICA: BALANCE AHORRO-INVERSIÓN (ENFOQUE OPERATIVO)

	1970- 1973	1974- 1978	1979- 1982	1983- 1989	1990	1991	1992	1993
Porcentajes respecto del PIB corriente								
Inversión total	21.4	23.0	23.6	19.3	22.4	19.7	20.8	23.4
Ahorro interno	12.6	13.1	13.6	14.4	14.4	17.8	14.4	16.6
Público	2.0	3.2	4.1	3.4	1.8	2.3	3.0	3.5
Privado	10.6	9.9	9.5	11.0	12.6	15.4	11.4	13.0
Ahorro externo	8.8	9.9	10.0	4.9	8.0	2.0	6.4	6.9
Flujos de fondos								
Balance sector público	-3.8	-4.3	-4.4	-2.1	-2.9	-1.9	-1.1	-1.3
Ingresos públicos	15.7	18.9	20.8	19.0	20.0	18.5	19.0	19.8
Balance sector privado	-5.0	-5.6	-5.5	-2.8	-5.1	-0.1	-5.3	-5.5
Ingresos privados	81.6	78.8	72.1	71.8	74.0	75.0	71.5	71.8
Balance sector externo	8.8	9.9	10.0	4.9	8.0	2.0	6.4	6.9
Con relación al ingreso corriente								
Propensión media al ahorro privado	13.1	12.5	12.9	15.2	17.0	20.6	15.9	18.1
Ingresos reales (índices 1990 = 100.0)								
Sector público	40.0	62.3	79.3	80.7	100.0	94.9	104.4	115.5
Sector privado	56.0	70.3	74.5	82.5	100.0	103.7	106.1	113.0
Tasas de crecimiento promedio anual								
Ingresos reales								
Sector público	8.3	9.2	2.1	2.1	14.8	-5.1	10.0	10.6
Sector privado	6.6	5.3	-3.5	5.1	2.0	3.7	2.3	6.5
Producto interno bruto real	7.6	5.6	-1.1	4.4	3.6	2.3	7.2	6.1

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Cuadro 6

## EL SALVADOR: BALANCE AHORRO-INVERSION Y BALANCE OPERATIVO DEL SECTOR PUBLICO a/

	1970- 1973	1974- 1978	1979- 1982	1983- 1989	1990	1991	1992	1993
Porcentajes respecto del PIB corriente								
Inversión fija	14.3	20.8	14.3	12.5	11.8	13.6	15.9	16.6
Pública	3.8	6.5	6.6	3.4	2.3	2.6	3.6	3.6
Privada	10.6	14.3	7.7	9.1	9.5	11.1	12.3	12.9
Ahorro interno	13.5	16.4	10.8	7.6	4.7	7.5	9.6	12.5
Público	3.5	6.8	1.7	-1.3	-0.9	-2.1	-1.1	0.6
Privado	10.0	9.6	9.1	8.9	5.6	9.6	10.7	11.8
Ahorro externo	0.8	4.4	3.5	4.9	7.1	6.1	6.3	4.1
Flujos de fondos								
Balance sector público (T-Cg-Ig)	-0.3	0.3	-4.9	-4.7	-3.2	-4.7	-4.7	-3.0
Ingresos públicos	14.0	18.5	16.4	13.0	10.4	9.0	9.4	10.4
Balance sector privado (Yp-Cp-Ip)	-0.6	-4.6	1.4	-0.2	-3.9	-1.4	1.6	-1.1
Ingresos privados	85.2	80.5	82.7	88.8	93.6	98.2	99.2	99.6
Balance sector externo (M'-X')	0.8	4.4	3.5	4.9	7.1	6.1	6.3	4.1
Con relación al ingreso corriente								
Propensión media al ahorro privado	11.6	11.9	11.0	10.1	6.0	9.8	10.8	11.9
Porcentajes respecto del PIB corriente								
1. Balance financiero (T-Cg-Ig)	-0.3	0.3	-4.9	-4.7	-3.2	-4.7	-4.7	-3.0
2. Impuesto inflacionario	0.3	2.0	1.7	1.8	1.4	0.9	1.6	1.0
3. Balance operativo (1+2)	0.0	2.3	-3.2	-2.9	-1.8	-3.7	-3.2	-2.0

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Para la metodología, véase el capítulo III.A

Cuadro 7

## EL SALVADOR: BALANCE AHORRO-INVERSION (ENFOQUE OPERATIVO)

	1970- 1973	1974- 1978	1979- 1982	1983- 1989	1990	1991	1992	1993
Porcentajes respecto del PIB corriente								
Inversión fija	14.3	20.8	14.3	12.5	11.8	13.6	15.9	16.6
Ahorro interno	13.5	16.4	10.8	7.6	4.7	7.5	9.6	12.5
Público	3.8	8.8	3.4	0.5	0.4	-1.2	0.5	1.6
Privado	9.7	7.6	7.4	7.1	4.2	8.7	9.2	10.9
Ahorro externo	0.8	4.4	3.5	4.9	7.1	6.1	6.3	4.1
Flujos de fondos								
Balance sector público	-	2.3	-3.2	-2.9	-1.8	-3.7	-3.2	-2.0
Ingresos públicos	14.3	20.4	18.1	14.8	11.8	10.0	11.0	11.4
Balance sector privado	-0.9	-6.6	-0.3	-2.0	-5.3	-2.4	-3.1	-2.1
Ingresos privados	84.9	78.5	81.0	87.1	92.2	97.2	97.6	98.6
Balance sector externo	0.8	4.4	3.5	4.9	7.1	6.1	6.3	4.1
Con relación al ingreso corriente								
Propensión media al ahorro privado	11.3	9.6	9.2	8.2	4.6	8.9	9.4	11.0
Ingresos reales (índices 1990 = 100.0)								
Sector público	96.1	174.5	150.5	116.0	100.0	87.9	101.8	110.9
Sector privado	72.3	85.1	85.2	87.1	100.0	109.1	115.1	122.3
Tasas de crecimiento promedio anual								
Ingresos reales								
Sector público	9.7	10.3	-10.6	-2.2	-3.6	-12.1	15.8	8.9
Sector privado	3.5	4.7	-4.5	2.5	9.5	9.1	5.5	6.2
Producto interno bruto real	5.1	5.7	-6.1	1.6	3.4	3.5	5.1	5.1

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Cuadro 8

## GUATEMALA: BALANCE AHORRO-INVERSION Y BALANCE OPERATIVO DEL SECTOR PUBLICO a/

	1970- 1973	1974- 1978	1979- 1982	1983- 1989	1990	1991	1992	1993
Porcentajes respecto del PIB corriente								
Inversión fija	14.9	20.2	17.2	11.5	13.0	12.2	15.6	16.2
Pública	3.3	4.5	6.4	2.8	2.7	2.2	3.0	2.7
Privada	11.5	15.8	10.9	8.7	10.3	10.0	12.6	13.4
Ahorro interno	14.5	17.8	13.4	7.7	10.9	10.7	9.2	9.4
Público	1.5	1.5	1.2	0.4	0.4	2.1	2.5	1.2
Privado	13.0	16.3	12.3	7.3	10.5	8.7	6.7	8.2
Ahorro externo	0.4	2.5	3.8	3.8	2.0	1.4	6.4	6.7
Flujos de fondos								
Balance sector público (T-Cg-Ig)	-1.9	-3.0	-5.2	-2.4	-2.3	-0.1	-0.5	-1.5
Ingresos públicos	9.6	9.1	9.0	8.0	7.2	7.8	8.9	7.7
Balance sector privado (Yp-Cp-Ip)	1.5	0.6	1.4	-1.4	0.3	-1.4	-5.9	-5.2
Ingresos privados	102.7	103.3	94.7	90.5	94.2	92.6	91.8	93.3
Balance sector externo (M'-X')	0.4	2.5	3.8	3.8	2.0	1.4	6.4	6.7
Con relación al ingreso corriente								
Propensión media al ahorro privado	12.6	15.8	12.9	8.1	11.2	9.4	7.4	8.8
Porcentajes respecto del PIB corriente								
1. Balance financiero (T-Cg-Ig)	-1.9	-3.0	-5.2	-2.4	-2.3	-0.1	-0.5	-1.5
2. Impuesto inflacionario	0.2	0.8	0.5	0.7	1.8	0.5	0.8	0.8
3. Balance operativo (1+2)	-1.7	-2.2	-4.8	-1.7	-0.5	0.4	0.3	-0.7

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Para la metodología, véase el capítulo III.A

Cuadro 9

## GUATEMALA: BALANCE AHORRO-INVERSION (ENFOQUE OPERATIVO)

	1970- 1973	1974- 1978	1979- 1982	1983- 1989	1990	1991	1992	1993
Porcentajes respecto del PIB corriente								
Inversión fija	14.9	20.2	17.2	11.5	13.0	12.2	15.6	16.2
Ahorro interno	14.5	17.8	13.4	7.7	10.9	10.7	9.2	9.4
Público	1.7	2.2	1.6	1.1	2.2	2.5	3.3	2.0
Privado	12.8	15.6	11.8	6.6	8.8	8.2	5.9	7.4
Ahorro externo	0.4	2.5	3.8	3.8	2.0	1.4	6.4	6.7
Flujos de fondos								
Balance sector público	-1.7	-2.2	-4.8	-1.7	-0.5	0.4	0.3	-0.7
Ingresos públicos	9.8	9.8	9.5	8.7	8.9	8.3	9.7	8.5
Balance sector privado	1.3	-0.2	1.0	-2.1	-1.5	-1.8	-6.7	-6.0
Ingresos privados	102.5	102.5	94.3	89.8	92.4	92.1	91.0	92.5
Balance sector externo	0.4	2.5	3.8	3.8	2.0	1.4	6.4	6.7
Con relación al ingreso corriente								
Propensión media al ahorro privado	12.5	15.1	12.5	7.3	9.5	8.9	6.5	8.0
Ingresos reales (índices 1990 = 100.0)								
Sector público	63.9	83.2	95.7	87.3	100.0	96.0	118.3	107.7
Sector privado	64.5	83.6	92.1	87.2	100.0	103.3	107.0	113.1
Tasas de crecimiento promedio anual								
Ingresos reales								
Sector público	4.8	7.8	-3.4	-0.2	12.7	-4.0	23.2	-9.0
Sector privado	6.8	4.9	-1.0	1.4	3.0	3.3	3.5	5.7
Producto interno bruto real	6.6	5.7	1.3	1.2	3.1	3.7	4.8	3.9

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Cuadro 10

## HONDURAS: BALANCE AHORRO-INVERSION Y OPERATIVO DEL SECTOR PUBLICO a/

	1970- 1973	1974- 1978	1979- 1982	1983- 1989	1990	1991	1992	1993
Porcentajes respecto del PIB corriente								
Inversión fija	17.4	21.6	21.0	16.2	20.2	19.0	22.4	25.3
Pública	5.0	7.6	8.7	7.4	6.6	7.2	10.4	12.6
Privada	12.4	14.0	12.4	8.8	13.6	11.8	12.0	12.7
Ahorro interno	13.1	13.1	11.7	9.1	11.0	11.8	13.4	12.6
Público	2.7	2.4	3.1	-0.7	0.2	3.9	5.4	3.7
Privado	10.4	10.7	8.6	9.8	10.8	7.9	8.0	8.9
Ahorro externo	4.4	8.5	9.4	7.1	9.2	7.2	9.0	12.7
Flujos de fondos								
Balance sector público (T-Cg-Ig)	-2.4	-5.2	-5.5	-8.1	-6.4	-3.3	-4.9	-8.9
Ingresos públicos	14.2	14.4	15.5	13.1	13.1	14.7	17.0	14.9
Balance sector privado (Yp-Cp-Ip)	-2.0	-3.3	-3.8	1.0	-2.9	-3.9	-4.0	-3.8
Ingresos privados	82.5	83.0	79.0	82.5	77.6	75.5	74.6	74.6
Balance sector externo (M'-X')	4.4	8.5	9.4	7.1	9.2	7.2	9.0	12.7
Con relación al ingreso corriente								
Propensión media al ahorro privado	12.5	13.0	10.9	11.9	13.9	10.5	10.7	12.0
Porcentajes respecto del PIB corriente								
1. Balance financiero (T-Cg-Ig)	-2.4	-5.2	5.5	-8.1	-6.4	-3.3	-4.9	-8.9
2. Impuesto inflacionario	0.2	1.2	1.4	0.6	3.0	1.9	0.7	1.3
3. Balance operativo (1+2)	-2.1	-4.0	-4.2	-7.5	-3.4	-1.4	-4.3	-7.6

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Para la metodología, véase el capítulo III.A.

Cuadro 11

## HONDURAS: BALANCE AHORRO-INVERSION (ENFOQUE OPERATIVO)

	1970- 1973	1974- 1978	1979- 1982	1983- 1989	1990	1991	1992	1993
Porcentajes respecto del PIB corriente								
Inversión fija	17.4	21.6	21.0	16.2	20.2	19.0	22.4	25.3
Ahorro interno	13.1	13.1	11.7	9.1	11.0	11.8	13.4	12.6
Público	2.9	3.6	4.5	-0.1	3.2	5.8	6.1	5.0
Privado	10.2	9.5	7.2	9.2	7.8	6.0	7.3	7.6
Ahorro externo	4.4	8.5	9.4	7.1	9.2	7.2	9.0	12.7
Flujos de fondos								
Balance sector público	-2.1	-4.0	-4.2	-7.5	-3.4	-1.4	-4.3	-7.6
Ingresos públicos	14.4	15.6	16.8	13.7	16.1	16.6	17.7	16.2
Balance sector privado	-2.2	-4.5	-5.2	0.4	-5.9	-5.8	-4.7	-5.0
Ingresos privados	82.2	81.8	77.6	81.9	74.6	73.6	73.9	73.4
Balance sector externo	4.4	8.5	9.4	7.1	9.2	7.2	9.0	12.7
Con relación al ingreso corriente								
Propensión media al ahorro privado	12.3	11.6	9.3	11.3	10.4	8.2	9.8	10.4
Ingresos reales (índices 1990 = 100.0)								
Sector público	44.8	60.3	82.7	74.9	100.0	106.4	119.4	116.1
Sector privado	55.5	68.9	82.5	97.2	100.0	101.8	108.0	113.8
Tasas de crecimiento promedio anual								
Ingresos reales								
Sector público	-2.3	7.0	5.3	1.1	17.1	6.4	12.2	-2.7
Sector privado	8.1	5.6	1.9	3.9	-11.7	1.8	6.0	5.4
Producto interno bruto real	5.9	6.2	1.6	3.3	0.1	3.3	5.6	6.1

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Cuadro 12

## NICARAGUA: BALANCE AHORRO--INVERSION Y BALANCE OPERATIVO DEL SECTOR PUBLICO a/

	1970- 1973	1974- 1978	1979- 1982	1983- 1989 b/	1990	1991	1992	1993
Porcentajes respecto del PIB corriente								
Inversión fija	16.6	21.4	14.8	20.6	20.4	18.3	18.4	19.2
Pública	5.0	7.8	8.3	15.2	9.3	7.6	9.8	11.7
Privada	11.6	13.6	6.5	5.4	11.2	10.7	8.6	7.4
Ahorro interno	12.5	13.0	0.1	-0.5	1.9	-14.1	-17.3	-9.7
Público	2.7	0.2	2.8	-5.5	-15.2	-3.7	-1.5	2.3
Privado	9.9	12.8	-2.6	4.9	17.1	-10.4	-15.9	-12.1
Ahorro externo	4.1	8.4	14.7	21.1	18.5	32.4	35.7	28.9
Flujos de fondos								
Balance sector público (T-Cg-Ig)	-2.4	-7.6	-5.6	-20.6	-24.5	-11.3	-11.3	-9.4
Ingresos públicos	11.9	9.9	23.5	27.7	17.3	16.2	17.6	19.2
Balance sector privado (Yp-Cp-Ip)	-1.7	-0.9	-9.1	-0.5	5.9	-21.1	-24.4	-19.5
Ingresos privados	84.4	85.4	72.0	66.0	83.5	79.4	78.8	78.6
Balance sector externo (M'-X')	4.1	8.4	14.7	21.1	18.5	32.4	35.7	28.9
Con relación al ingreso corriente								
Propensión media al ahorro privado	11.6	14.8	-8.2	6.9	20.5	-13.1	-20.1	-15.4
Porcentajes respecto al PIB corriente								
1. Balance financiero (T-Cg-Ig)	-2.4	-7.6	-5.6	-23.0	-24.5	-11.3	-11.3	-9.4
2. Impuesto inflacionario	0.4	0.5	2.2	5.8	...	0.8	0.2	1.0
3. Balance operativo (1+2)	-2.0	-7.0	-3.3	-17.2	...	-10.5	-11.1	-8.4

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

a/ Para la metodología, véase el capítulo III.A.

b/ Período 1983-1988 en el caso del balance operativo.

Cuadro 13

## NICARAGUA: BALANCE AHORRO-INVERSION (ENFOQUE OPERATIVO)

	1970- 1973	1974- 1978	1979- 1982	1983- 1988	1990	1991	1992	1993
Porcentajes respecto del PIB corriente								
Inversión fija	16.6	21.4	14.8	19.3	20.4	18.3	18.4	19.2
Ahorro interno	12.5	13.0	0.1	-2.6	1.9	-14.1	-17.3	-9.7
Público	3.0	0.7	5.0	-3.4	...	-2.9	-1.3	3.3
Privado	9.5	12.2	-4.8	0.8	...	-11.2	-16.1	-13.1
Ahorro externo	4.1	8.4	14.7	21.9	18.5	32.4	35.7	28.9
Flujos de fondos								
Balance sector público	-2.0	-7.0	-3.3	-17.2	...	-10.5	-11.1	-8.4
Ingresos públicos	12.3	10.4	25.7	30.9	...	17.1	17.8	20.1
Balance sector privado	-2.1	-1.4	-11.3	-4.7	...	-21.9	-24.6	-20.5
Ingresos privados	84.0	84.8	69.7	59.0	...	78.5	78.6	77.7
Balance sector externo	4.1	8.4	14.7	21.9	18.5	32.4	35.7	28.9
Con relación al ingreso corriente								
Propensión media al ahorro privado	11.2	14.2	-13.3	-2.0	...	-14.3	-20.5	-16.8
Ingresos reales (índices 1991 = 100.0)								
Sector público	88.3	95.3	179.0	210.0	...	100.0	104.8	117.4
Sector privado	131.1	168.2	105.3	87.2	...	100.0	100.4	98.4
Tasas de crecimiento promedio anual								
Ingresos reales								
Sector público	7.3	-5.5	21.7	...	...	...	4.8	12.0
Sector privado	3.2	5.6	-13.1	...	...	...	0.4	-2.0
Producto interno bruto real	3.4	4.0	-6.1	-2.8 a/	-0.1	-0.2	0.4	-0.9

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

a/ Corresponde al período 1983-1989.

Cuadro 14

## CENTROAMERICA: FLUJOS NETOS DE CAPITAL Y TRANSFERENCIAS DE RECURSOS a/

(Porcentajes del producto interno)

	1950- 1965	1965- 1973	1973- 1976	1976- 1981	1981	1982	1982- 1989	1990	1991	1992	1993 b/
<b>América Latina y el Caribe</b>											
Flujos netos de capital	1.2	2.8	4.2	4.5	4.6	2.8	1.2	1.7	3.3	4.8	4.9
Transferencia neta de recursos	-0.5	0.7	2.4	1.9	1.1	-2.5	-3.7	-1.4	0.7	2.5	2.5
<b>Sudamérica (no petroleros)</b>											
Flujos netos de capital	1.0	2.5	4.1	4.1	4.4	3.5	1.4	1.1	1.2	3.5	3.1
Transferencia neta de recursos	0.4	1.2	2.6	1.7	1.0	-1.6	-3.5	-1.6	-1.4	1.5	1.1
<b>Costa Rica</b>											
Flujos netos de capital	4.0	9.0	11.8	12.7	13.3	16.1	10.3	6.3	9.6	9.1	8.0
Transferencia neta de recursos	1.9	6.8	9.0	7.9	2.0	1.1	2.8	2.1	5.7	5.8	4.5
<b>El Salvador</b>											
Flujos netos de capital	0.5	1.8	6.4	2.1	6.5	5.8	6.2	9.7	4.9	7.5	6.6
Transferencia neta de recursos	-0.1	0.8	4.7	0.0	3.5	3.1	3.7	7.4	2.8	5.8	5.0
<b>Guatemala</b>											
Flujos netos de capital	2.2	2.4	4.7	2.7	3.2	4.1	4.6	2.6	7.7	6.8	7.6
Transferencia neta de recursos	1.9	0.5	3.3	2.0	2.0	2.7	2.3	0.0	6.3	5.2	6.6
<b>Honduras</b>											
Flujos netos de capital	2.3	5.1	12.3	9.7	8.8	6.0	8.1	10.4	12.1	10.0	8.5
Transferencia neta de recursos	0.3	1.8	9.6	4.7	3.4	-1.0	2.4	1.9	3.1	1.4	0.4
<b>Nicaragua</b>											
Flujos netos de capital	5.8	7.2	11.3	11.0	29.7	21.2	34.4	29.8	58.7	62.1	42.0
Transferencia neta de recursos	2.8	3.7	7.6	5.8	22.5	14.6	24.2	16.0	35.9	33.5	18.6

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Las transferencias netas de recursos incluyen las entradas netas de capital (incluyen transferencias oficiales), menos los pagos netos a factores (un signo negativo representa una transferencia neta hacia el resto del mundo).

b/ Cifras preliminares.

Cuadro 15

## CENTROAMERICA: FLUJOS DE CAPITAL

(Millones de dólares)

	1970	1980	1985	1990	1991	1992	1993
<b>Costa Rica</b>							
Capital de corto plazo	25.4	423.4	-301.8	-377.4	-140.1	113.9	...
Capital de largo plazo	43.8	402.2	176.1	548.0	463.8	260.8	274.0
Inversión extranjera directa	26.4	48.1	65.2	160.4	172.8	217.3	275.0
Transferencias unilaterales oficiales	2.5	-5.3	219.1	136.5	91.3	84.9	67.0
<b>El Salvador</b>							
Capital de corto plazo	7.9	37.7	-66.5	-7.0	-90.1	125.0	149.0
Capital de largo plazo	6.0	148.5	99.4	26.9	62.1	131.0	96.0
Inversión extranjera directa	3.7	5.9	12.4	1.7	25.3	12.0	...
Transferencias unilaterales oficiales	1.9	31.6	214.2	244.6	201.4	226.0	220.0
<b>Guatemala</b>							
Capital de corto plazo	-27.9	-323.0	72.2	113.5	430.8	326.5	548.0
Capital de largo plazo	55.0	246.0	241.7	33.3	223.7	277.6	358.0
Inversión extranjera directa	29.4	110.7	61.8	47.6	90.7	94.1	216.0
Transferencias unilaterales oficiales							
<b>Honduras</b>							
Capital de corto plazo	10.0	11.9	1.9	47.0	131.0	37.0	...
Capital de largo plazo	40.1	257.7	222.1	136.0	-52.0	160.0	...
Inversión extranjera directa	8.4	5.8	27.5	44.0	45.0	60.0	...
Transferencias unilaterales oficiales	3.7	14.0	133.2	231.0	144.0	155.0	124.0
<b>Nicaragua</b>							
Capital de corto plazo	1.8	-273.4	146.0	615.0	-183.5	1,113.3	...
Capital de largo plazo	45.9	558.0	783.2	-167.9	189.7	-457.1	...
Inversión extranjera directa	15.0	-	-	-	-	15.0	...
Transferencias unilaterales oficiales	3.6	122.3	113.1	201.6	844.4	378.6	...

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

Cuadro 16  
CENTROAMERICA: INVERSION EXTRANJERA DIRECTA  
(Millones de dólares)

	Costa Rica	El Salvador	Guatemala	Honduras	Nicaragua
1960	1.6	4.5	16.8	-7.6	1.7
1961	7.0	3.3	7.6	-6.2	6.0
1962	11.9	7.2	9.3	-1.3	5.7
1963	14.2	6.2	0.5	2.0	4.6
1964	7.9	9.5	6.1	7.0	9.3
1965	0.1	7.2	14.1	6.3	8.2
1966	14.6	8.5	14.5	8.2	12.2
1967	15.7	9.8	24.1	8.7	14.5
1968	4.5	8.2	29.2	14.4	16.4
1969	22.7	7.0	30.2	8.8	12.0
1970	26.4	3.7	29.4	8.4	15.0
1971	22.1	7.0	28.6	7.3	13.3
1972	25.8	6.6	15.9	3.0	10.0
1973	37.7	6.0	34.8	6.6	13.2
1974	46.3	20.1	47.4	-1.2	13.8
1975	69.0	13.1	80.0	7.0	10.9
1976	63.3	12.9	12.5	5.3	12.9
1977	62.5	18.6	97.5	8.9	10.0
1978	47.0	23.4	127.2	13.2	7.0
1979	42.4	-10.0	117.0	28.2	2.8
1980	48.1	5.9	110.7	5.8	-
1981	66.2	-5.7	127.1	-3.6	-
1982	26.5	-1.0	77.1	13.8	-
1983	55.3	28.1	45.0	21.0	-
1984	52.0	12.4	38.0	20.5	-
1985	65.2	12.4	61.8	27.5	-
1986	57.4	24.1	68.8	30.0	-
1987	75.8	18.3	150.2	38.7	-
1988	121.4	17.0	329.7	48.3	-
1989	95.2	12.9	76.2	51.0	-
1990	160.4	1.7	47.6	43.5	-
1991	172.8	25.3	90.7	44.7	-
1992	217.3	12.0	94.1	60.1	15.0
1993	275.0	...	...	35.0	...

Fuente: Estadísticas Financieras Internacionales, FMI.

Cuadro 17

CENTROAMERICA: DESTINO DE LA INVERSION EXTRANJERA  
DIRECTA POR ACTIVIDAD

(Millones de dólares)

	Costa Rica	El Salvador	Guatemala	Honduras a/
<b>Primario</b>				
1980	41,468	135	5	6,022
1985	46,697	—	—	-1,069
1989	41,192	—	...	24,763
1990	89,055	—	...	...
1991	78,555	842	...	...
1992	...	—	...	...
<b>Secundario</b>				
1980	-4,896	1,543	—	—
1985	20,329	3,355	10	—
1989	56,672	3,725	...	...
1990	48,830	1,429	...	...
1991	29,678	21,742	...	...
1992	...	5,976	...	...
<b>Terciario</b>				
1980	16,087	8,011	656	3,949
1985	2,818	252	52	3,353
1989	3,036	8,574	...	4,583
1990	24,615	270	...	...
1991	33,574	7,707	...	...
1992	...	1,184	...	...

Fuente: CEPAL, Directorio sobre inversión extranjera en América Latina y el Caribe 1993:  
Marco legal e información estadística, 1993.

a/ En el caso de Honduras hay un componente de la IED que no ha sido clasificado por sector de destino: 1980: 16,030; 1985: 4,505, y 1989: 5,346.

Cuadro 18

## CENTROAMERICA: INVERSION DE CARTERA

(Millones de dólares)

	Costa Rica	El Salvador	Guatemala	Honduras	Nicaragua
1960	-0.4	-	1.6	-0.2	-
1961	-0.6	0.8	2.3	0.7	-
1962	-0.5	-0.9	-3.2	-0.1	-
1963	3.7	-0.3	10.5	-0.7	-
1964	1.6	-	0.3	-0.4	-
1965	2.8	18.4	5.2	-0.5	-
1966	-2.1	-0.4	0.3	-0.3	-
1967	-1.0	-	11.7	-	-
1968	6.9	-	5.8	-	-
1969	-4.3	-	-0.7	-	-
1970	-0.4	-	1.5	-	-
1971	-0.3	-	-10.0	-	-
1972	7.6	-	-9.4	-	-
1973	-0.5	-	-3.5	-	-
1974	-	-	-13.6	-	-
1975	-	-	-2.4	-	-
1976	-	17.8	0.1	-	-
1977	3.5	0.7	5.3	-	-
1978	20.9	4.0	11.7	-0.6	-
1979	-	-5.7	5.3	-0.1	-
1980	122.0	-1.0	3.9	-0.1	-
1981	-2.4	-	0.3	-0.3	-
1982	-1.9	-1.0	0.5	-0.2	-
1983	-2.6	0.1	-0.1	0.2	-
1984	-0.2	-	-9.6	-1.9	-
1985	-13.5	-	-27.6	1.2	-
1986	-2.5	-3.1	-11.6	-1.0	-
1987	-	-	-16.0	0.6	-
1988	-6.0	-	-372.2	-0.2	-
1989	-13.2	-	-63.9	0.1	-
1990	-28.2	-	-21.3	0.1	-
1991	-13.0	-	71.1	-0.1	-
1992	-16.9	-	11.4	0.1	-
1993	-1	...	...	...	...

Fuente: Estadísticas Financieras Internacionales, FMI.

Cuadro 19

## CENTROAMERICA: ESTRUCTURA DEL GASTO SOCIAL DEL GOBIERNO CENTRAL

(Porcentajes del PIB)

	1972	1975	1980	1985	1990
<b>Costa Rica</b>					
Educación	5.19	5.51	6.15	4.09	4.87
Salud	0.69	0.86	7.20	5.00	6.73
Seguro Social	4.48	4.97	1.78	3.17	3.54
Vivienda y servicios comunitarios	0.40	0.35	0.55	0.41	0.27
Total del gasto social	10.76	11.69	15.68	12.66	15.41
<b>El Salvador</b>					
Educación	2.72	3.20	3.40	2.70	1.57
Salud	1.39	1.10	1.54	1.09	0.76
Seguro Social	0.75	0.50	0.57	0.53	0.31
Vivienda y Servicios comunitarios	0.22	0.31	0.36	0.11	0.22
Total del gasto social	5.08	5.11	5.88	4.44	2.85
<b>Guatemala</b>					
Educación	1.89	1.54	1.63	1.15	2.29
Salud	0.92	0.83	1.41	0.54	1.16
Seguro Social	0.55	0.90	0.45	0.35	0.61
Vivienda y servicios comunitarios	0.46	0.53	0.34	0.16	0.31
Total del gasto social	3.83	3.79	3.83	2.19	4.36
<b>Honduras</b>					
Educación	3.5	3.5	3.4	4.4	4.2
Salud	1.1	0.8	0.4	2.0	2.8
Seguro Social	1.1	1.2	0.9	0.6	0.5
Vivienda y servicios comunitarios	0.2	1.4	0.4	0.1	0.2
Total del gasto social	6.4	8.2	6.2	7.2	7.9
<b>Nicaragua a/</b>					
Educación	2.5	2.6	3.5	4.8	4.6
Salud	0.6	1.5	4.4	4.9	4.6
Seguro Social	2.4	2.9	1.4	...	...
Vivienda y servicios comunitarios	0.1	1.7	0.9	...	...
Total del gasto social	5.6	8.7	10.2	10.7	10.0

Fuente: CEPAL, sobre la base de Anuarios de Estadísticas Financieras del Gobierno.

a/ Para 1985 y 1990, cifras del Banco Central.

Cuadro 20

## CENTROAMERICA: EVOLUCION DE LA POBLACION ECONOMICAMENTE ACTIVA POR SECTORES

	Proporción de la PEA		Tasas de crecimiento PEA anual promedio del período c/
	Cerca 1960 a/	Cerca 1990 b/	
Costa Rica	100.00	100.00	3.53
Sector primario	49.44	24.13	1.00
Sector manufacturero	11.47	18.89	5.32
Construcción y servicios básicos	6.96	7.34	3.72
Servicios	13.51	24.88	5.73
Administración y otras actividades	18.62	24.76	4.55
El Salvador	100.00	100.00	...
Sector primario	60.34	10.77	...
Sector manufacturero	12.82	22.63	...
Construcción y servicios básicos	4.30	6.43	...
Servicios	8.57	33.54	...
Administración y otras actividades	13.97	26.62	...
Guatemala	100.00	100.00	3.01
Sector primario	66.31	50.05	1.86
Sector manufacturero	10.87	13.67	3.96
Construcción y servicios básicos	2.81	4.44	4.91
Servicios	8.40	17.09	5.98
Administración y otras actividades	11.61	14.75	4.00
Honduras	100.00	100.00	3.55
Sector primario	67.06	38.56	1.72
Sector manufacturero	7.75	14.96	5.77
Construcción y servicios básicos	2.17	4.81	6.25
Servicios	6.17	21.72	7.84
Administración y otras actividades	16.85	19.96	4.12
Nicaragua	100.00	100.00	3.04
Sector primario	60.45	37.56	1.42
Sector manufacturero	11.71	14.07	3.67
Construcción y servicios básicos	3.60	3.52	2.95
Servicios	9.80	21.18	5.72
Administración y otras actividades	14.43	23.67	4.75

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras de la OIT.

a/ Cifra disponible más cercana a 1960.

b/ Cifra disponible más cercana a 1990; en el caso de El Salvador, incluye únicamente la PEA urbana.

c/ Calculado sobre la base de la PEA sectorial en 1960 y 1990.

Cuadro 21

## CENTROAMERICA: NUMERO DE ESCUELAS, PERSONAL DOCENTE Y ALUMNOS POR MAESTRO

	Costa Rica	El Salvador	Guatemala	Honduras	Nicaragua
<b>Escuelas</b>					
1960	1,634	2,479	3,839	9,095	2,526
1970	2,523	2,787	5,240	4,098	2,068
1980	2,936	3,196	6,959	5,524	4,421
1990	3,268	9,362	9,362	7,593	4,030
<b>Personal docente</b>					
1960	7,632	8,681	9,735	6,451	4,605
1970	11,720	14,193	14,137	10,816	7,645
1980	12,596	17,364	23,770	16,385	13,318
1990	13,651	36,757	36,757	23,872	19,022
<b>Número de alumnos por maestro</b>					
1960	26	37	30	32	35
1970	30	37	36	35	39
1980	28	48	34	37	35
1990	32	34	34	38	33

Fuente: UNESCO, Anuarios estadísticos.

Cuadro 22

## CENTROAMERICA: INDICADORES DE SERVICIOS DE SALUD

	Camas de hospital (camas de hospital por cada 1,000 habitantes)							Médicos (número de habitantes por médico)						
	1960	1965	1970	1975	1980	1985	1990	1960	1965	1970	1975	1980	1985	1990
Costa Rica	4.5	4.2	4.0	3.8	3.0	2.6	2.2	1,699	...	1,623	...	1,473	1,281	1,205
El Salvador	2.2	2.1	2.0	1.4	1.3	1.2	1.1 a/	5,329	4,653 b/	4,209	4,114	2,860	2,936	2,641 a/
Guatemala	2.6	2.5	2.3	2.0	1.8	1.2 c/	1.2 d/	...	3,833 e/	3,656	2,441	1,773	2,184	3,999 a/
Honduras	1.6	1.6	1.7	1.5	1.4 f/	1.1 b/	...	12,617 g/	6,757	4,011	3,340	3,022	1,512	1,811 a/
Nicaragua	2.2	2.2	2.3	1.9	1.7	1.4 b/	...	2,849	2,705	2,136	1,953	2,067	1,887	1,789 a/

Fuente: Anuarios Estadísticos de América Latina.

a/ 1988.

b/ 1964.

c/ Sólo incluye las camas de los establecimientos.

d/ 1987.

e/ Calculado sobre la base del número de médicos registrados.

f/ Incluye camas para recién nacidos.

g/ Calculado sobre la base del número de médicos del Ministerio de Salud.

Cuadro 23

## CENTROAMERICA: ESPERANZA DE VIDA AL NACER

	1950- 1955	1955- 1960	1960- 1965	1965- 1970	1970- 1975	1980- 1985	1985- 1990	1990- 1995
	Años							
Costa Rica	57.3	60.2	63.0	65.6	68.1	73.8	75.3	76.3
El Salvador	45.3	48.6	52.3	55.9	58.8	57.2	65.4	66.6
Guatemala	42.1	44.2	47.0	50.1	54.0	59.0	62.0	64.8
Honduras	42.2	45.0	47.9	50.9	54.0	61.9	64.0	65.8
Nicaragua	42.3	45.4	48.5	51.6	55.2	59.3	62.4	66.6

Fuente: CEPAL, Anuarios Estadísticos de América Latina y el Caribe

Cuadro 24

## CENTROAMERICA: MORTALIDAD

(Tasas anuales medias por cada mil habiatantes)

	1950- 1955	1955- 1960	1960- 1965	1965- 1970	1970- 1975	1975- 1980	1980- 1985	1985- 1990	1990- 1995
Costa Rica	12.4	10.8	9.1	7.2	5.8	4.8	4.1	3.8	3.7
El Salvador	20.3	18.0	15.3	12.9	10.8	11.1	10.9	8.5	7.1
Guatemala	22.0	19.6	17.3	15.0	5.8	4.8	4.1	3.8	3.7
Honduras	21.8	19.8	17.8	15.7	13.6	11.2	9.1	8.1	7.2
Nicaragua	22.6	19.7	17.0	14.6	12.7	11.3	10.3	8.8	6.9
Panamá	13.2	10.9	9.6	8.4	7.3	5.9	5.4	5.2	5.2

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.