

Distr.
RESTRINGIDA

LC/MEX/R.585
19 de diciembre de 1996

ORIGINAL: ESPAÑOL

CEPAL

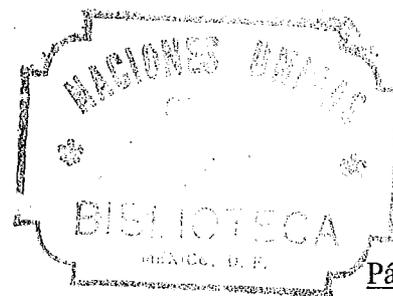
Comisión Económica para América Latina y el Caribe



CENTROAMERICA: EVOLUCION ECONOMICA DURANTE 1996

(Evaluación preliminar)

INDICE



Página

I. PANORAMA REGIONAL	1
1. Aspectos generales	1
2. La política económica	4
a) La política fiscal	5
b) La política monetaria y cambiaria	8
c) La política comercial	9
d) La política de deuda externa	9
e) La política de cambio estructural	10
3. La evolución de las principales variables	10
a) La actividad económica	10
b) Los precios, las remuneraciones y el empleo	11
c) El sector externo	13
II. PANORAMAS NACIONALES	17
A. Costa Rica	17
B. El Salvador	21
C. Guatemala	27
D. Honduras	31
E. Nicaragua	36
<u>Anexo estadístico</u>	43

I. PANORAMA REGIONAL

1. Aspectos generales

La conjugación de circunstancias desfavorables de origen interno y externo determinó que en 1996 el crecimiento económico de Centroamérica se desacelerara en forma significativa. El producto interno bruto (PIB) regional aumentó 2.8%, frente a 4.4% de 1995, por lo que el producto por habitante permaneció estancado. Salvo Nicaragua, que mantuvo una tasa en expansión por segundo año consecutivo, los demás países observaron un menor incremento del PIB.

Las exportaciones de mercaderías disminuyeron acusadamente su ritmo, aunque otros ingresos importantes, como las remesas familiares y el turismo, continuaron mostrando una tendencia creciente, a lo cual se sumó el dinámico desempeño de la actividad maquiladora. En particular, cayeron los ingresos por exportaciones de café, luego de haber alcanzado un nivel récord en 1995 por efecto de los precios extraordinarios prevalecientes desde mediados de 1994. Las ventas de banano se estancaron a causa de los menores precios internacionales y adversidades climáticas que dañaron la producción, además de las dificultades de acceso a los mercados de la Unión Europea. ^{1/}

Durante el primer trimestre se elevó el precio internacional del petróleo, lo cual incrementó la factura de las importaciones de este producto y repercutió en alzas de los precios internos. Un factor positivo fue el sustancial aumento de la cuota azucarera asignada por los Estados Unidos a la región.

La débil demanda interna que acusó la mayoría de los países provocó que las importaciones también redujeran su ritmo de aumento, por lo que el déficit de cuenta corriente fue menor al del año precedente. Ello también influyó en una atenuación de la rápida trayectoria de ascenso que venía arrojando el comercio intrazonal.

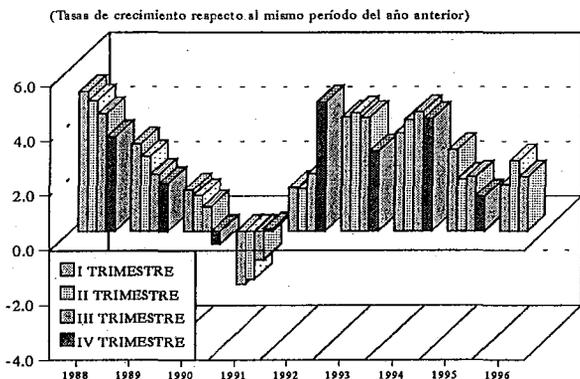
Las irregularidades en el régimen de lluvias causaron severos daños a las cosechas de granos básicos, generando una gran escasez durante el primer semestre en momentos en que los precios internacionales de los granos y oleaginosas presentaban cotizaciones elevadas. La carencia de inventarios para enfrentar contingencias provocó fuertes alzas en los precios internos de los alimentos básicos, y el consiguiente impacto negativo sobre grandes grupos de la población así como el establecimiento de restricciones al comercio intrazonal.

Por otra parte, en el menor ritmo de crecimiento de la región incidieron también las medidas de política orientadas a la contención del gasto público y la restricción monetaria que implantaron los países a fin de moderar desajustes macroeconómicos de consideración, esfuerzos que persisten desde el año anterior. El caso más ilustrativo fue el de Costa Rica, donde los desbalances fiscales de 1994 y 1995 motivaron la adopción de una fuerte austeridad monetaria y fiscal; estas medidas contribuyeron a que la actividad económica se estancara. De menor intensidad fueron las

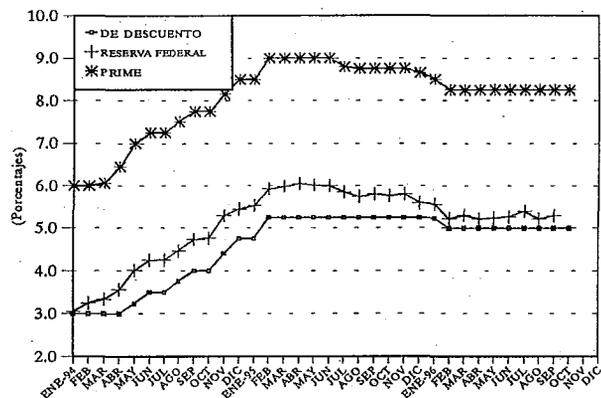
^{1/} En julio, el huracán César, el tercero de la temporada de 1996, atravesó el Istmo Centroamericano por territorio nicaragüense, con fuertes vientos, precipitaciones e inundaciones. Los daños ocasionados a la población, y a la infraestructura social y económica fueron considerables en Costa Rica (aproximadamente 150 millones de dólares) y de menor magnitud en Nicaragua (50 millones de dólares).

Gráfico 1 INDICADORES INTERNACIONALES SELECCIONADOS

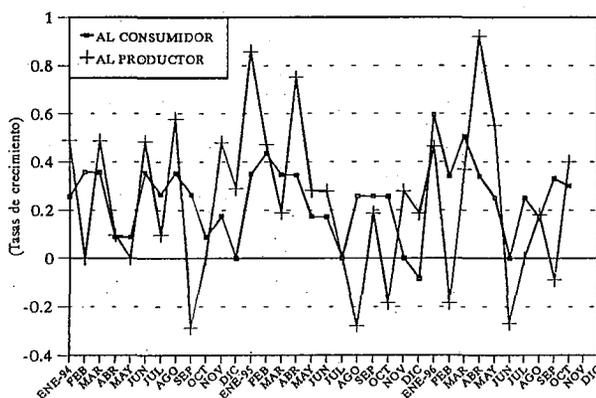
ESTADOS UNIDOS
PRODUCTO NACIONAL BRUTO, A PRECIOS DE 1990
PROMEDIOS TRIMESTRALES



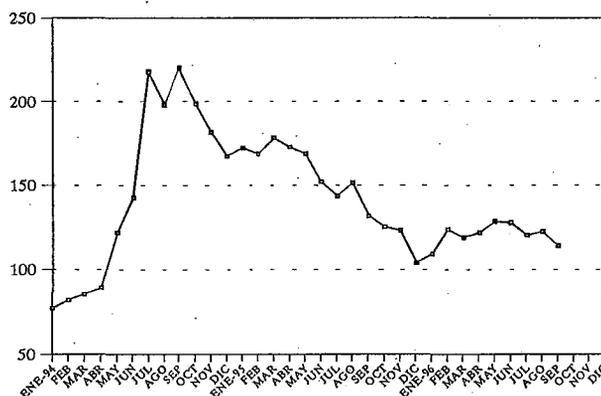
ESTADOS UNIDOS: TASAS DE INTERES
PROMEDIOS MENSUALES, 1994-1996



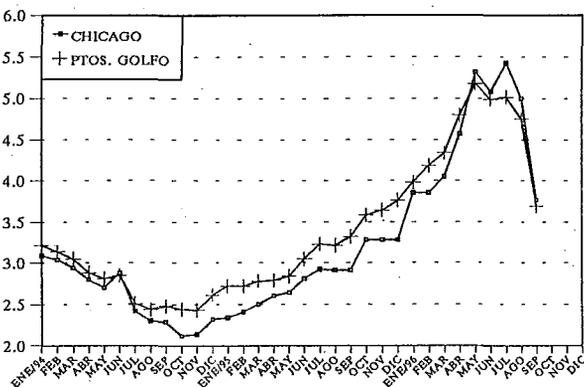
ESTADOS UNIDOS
INDICES DE PRECIOS MENSUALES, 1994-1996
(INDICE 1980=100)



CAFE (SUAVES): PRECIO INTERNACIONAL, N. Y.
PRECIOS MENSUALES, 1994-1996
(Ctvs de dólar/libra)



MAIZ: PRECIO INTERNACIONAL AL MAYOREO,
EN ESTADOS UNIDOS
(Dólares/bushel)



PETROLEO WEST TEXAS INTERMEDIATE
PRECIO INTERNACIONAL MENSUAL 1994-1996
(Dólares/barril)

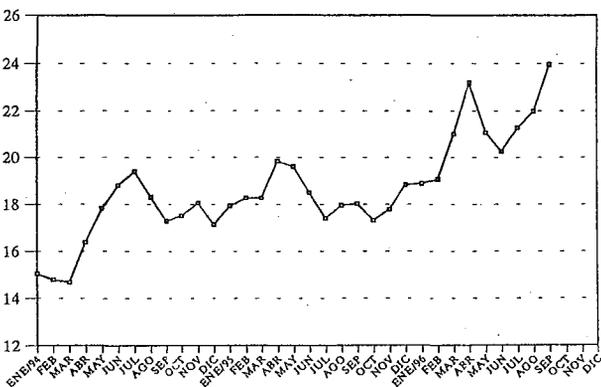
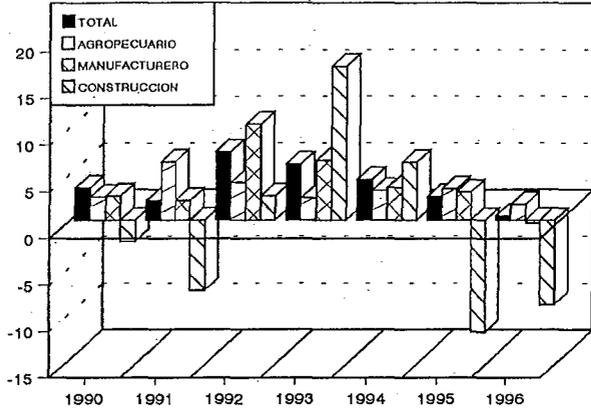
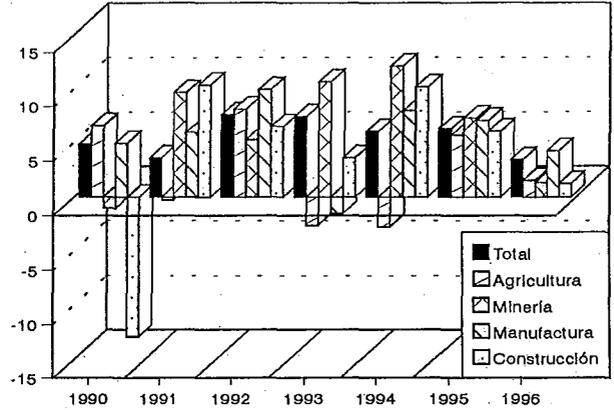


Gráfico 2
CENTROAMERICA: PRODUCTO INTERNO BRUTO
POR SECTOR DE ACTIVIDAD ECONOMICA
(Tasas de crecimiento)

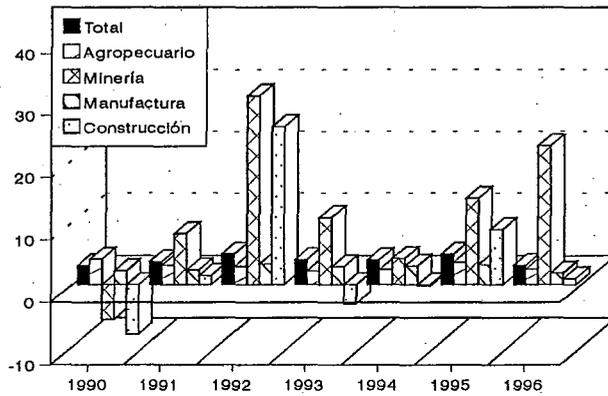
COSTA RICA



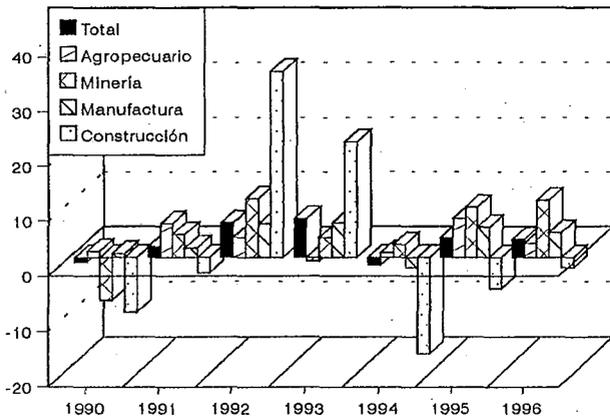
EL SALVADOR



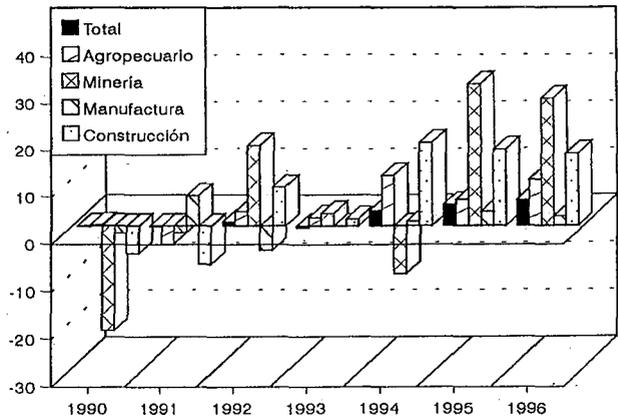
GUATEMALA



HONDURAS



NICARAGUA



restricciones en El Salvador, Honduras y Guatemala; aunque Nicaragua continuó aplicando una rígida austeridad monetaria, logró mantener la trayectoria de crecimiento.

La inflación tendió a descender en la región, no obstante que el considerable incremento de los precios internacionales del petróleo se tradujo en alzas de precios de los energéticos, y a pesar de que la escasez de granos básicos condujo a su encarecimiento. El caso más destacado fue el de Costa Rica donde se pudo abatir la inflación a la mitad.

La formación de capital se contrajo a escala regional, por efecto del descenso en tres de los cinco países (Costa Rica, El Salvador y Guatemala), que fue muy marcado en el primer caso, donde ya se reportan tres años de caídas consecutivas.

Si bien los países de la región han continuado adoptando políticas comunes concertadas, como el programa de desgravación arancelaria, en otros aspectos, a causa de la desfavorable coyuntura económica, se percibe cierta divergencia de acciones. Tal es el caso de la desalineación de paridades reales dentro de la región, que, entre otros efectos, en 1996 tendió a agravar el problema de abastecimiento de granos al favorecer la exportación de la producción nacional a países vecinos. Otro aspecto es la diferenciación de las políticas tributarias. En los recientes aumentos del impuesto al valor agregado se ha verificado una dispersión regional de tasas en la que sobresale la diferenciación de Honduras respecto de los demás países. En forma análoga, en el impuesto sobre la renta, ciertas reformas recientes tienden a crear condiciones más favorables para el capital en algunos países que en otros. De esta manera, tanto los dispares tributos directos como indirectos influyen en las corrientes comerciales dentro de la región como en los flujos de inversión extranjera.

No obstante los problemas señalados, la región acusó un avance significativo en otros ámbitos. En el año se entablaron negociaciones importantes de la deuda externa; en ese sentido sobresalió Nicaragua, que obtuvo una cuantiosa condonación de adeudos. En enero entró en vigor el Tratado de Libre Comercio de Costa Rica y México, mientras que los demás gobiernos reanudaron las negociaciones comerciales con México y otras naciones, a fin de signar acuerdos análogos. Es de destacar que el intercambio comercial de la región con México observó un elevado dinamismo. En otro terreno, en Guatemala asumieron las nuevas autoridades gubernamentales electas en 1995. Las negociaciones desarrolladas entre el gobierno guatemalteco y la guerrilla desembocaron, por fin, en acuerdos que darían punto final a más de tres décadas de conflictos armados. También Nicaragua progresó en la consolidación de las instituciones políticas, al celebrar en el segundo semestre elecciones presidenciales para renovar la administración gubernamental a principios de 1997.

2. La política económica

El objetivo prioritario prácticamente de todos los países fue atemperar los desequilibrios macroeconómicos. En los dos ejercicios anteriores se habían adoptado severas medidas para disminuir los déficit fiscales, restringir la oferta monetaria y combatir la inflación. Costa Rica y El Salvador mantuvieron con firmeza tales medidas durante el primer semestre de 1996, pero en el segundo procedieron a flexibilizar algunas restricciones. Honduras y Nicaragua progresaron en la reducción del déficit fiscal; sin embargo, no lograron cumplir con las metas acordadas con el Fondo Monetario Internacional (FMI), por lo que no se renovaron los Servicios Financieros Reforzados de

Ajuste Estructural respectivos (ESAF), pospuestos para el año siguiente. El desempeño de Guatemala mostró menos dificultades para alcanzar los objetivos de estabilización.

En el área fiscal, la mayoría de los países elevaron la captación de impuestos gracias a los resultados de las reformas tributarias implantadas en los dos años previos, así como de diversas disposiciones aplicadas en 1996. Destacan las modificaciones al impuesto sobre las ventas: Costa Rica subió la tasa del Impuesto al Valor Agregado (IVA) del 10 al 15% y El Salvador del 10 al 13% en 1995; en 1996 en Guatemala el impuesto a las ventas pasó del 7 al 10%, mientras que Nicaragua incrementó el impuesto general de ventas del 10 al 15%. Honduras no modificó el IVA, pero aplicó un sobreprecio a los carburantes. La adopción de medidas de emergencia, expresadas en legislaciones específicas, permitieron acrecentar otros ingresos tributarios y contener los gastos.

En el terreno monetario persistieron los esfuerzos para contraer la liquidez excesiva que se venía arrastrando desde el año anterior. Ello fue especialmente notorio en Costa Rica y El Salvador durante el primer semestre, y en menor medida en Guatemala. En Honduras y Nicaragua, el objetivo de la restricción monetaria apuntó fundamentalmente a la contención de la inflación. En consecuencia, las tasas de interés, que en varios casos se habían elevado considerablemente desde 1995, acusaron una leve tendencia a la baja, pero se mantuvieron a niveles aún muy altos. En general, se acudió cada vez más a operaciones de mercado abierto para controlar la liquidez, y en forma simultánea los encajes legales permanecían elevados. A fin de disminuir el déficit fiscal, se restringió la concesión de crédito interno al gobierno central, por lo que éstos acudieron a la emisión de valores. Este mecanismo continuó asumiendo gran importancia en Costa Rica, que de nuevo emitió bonos gubernamentales en forma masiva para refinanciar su deuda interna; así, ésta alcanzó niveles y costos muy preocupantes.

En el ámbito de la política cambiaria sobresalieron la eliminación de las restricciones de divisas que afectaban a los exportadores e importadores de Nicaragua, al liberarse de hecho las operaciones de la cuenta corriente de la balanza de pagos. Se mantuvo el desliz del tipo de cambio nominal a una tasa anual del 12%. A su vez, en Honduras se modificó el sistema de subastas para introducir una banda de flotación con una amplitud del 5% para operaciones de compraventa, a fin de reflejar de mejor manera las condiciones de oferta y demanda de divisas.

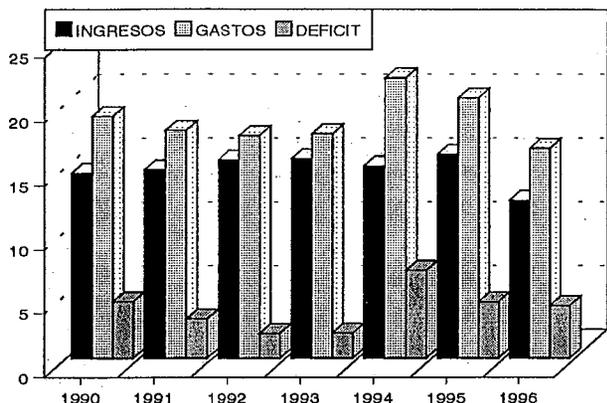
La paridad cambiaria nominal observó variaciones muy marcadas en Honduras y Costa Rica, de nivel medio en Nicaragua y de poca consideración en Guatemala y El Salvador. El diferente ritmo inflacionario determinó modificaciones importantes en las paridades reales, alterando las relaciones de monedas entre los países de la región. El colón salvadoreño y el quetzal de Guatemala registraron apreciaciones reales, mientras que el córdoba de Nicaragua y el lempira de Honduras acusaron leves depreciaciones reales. El colón costarricense se mantuvo prácticamente invariable en términos reales.

a) La política fiscal

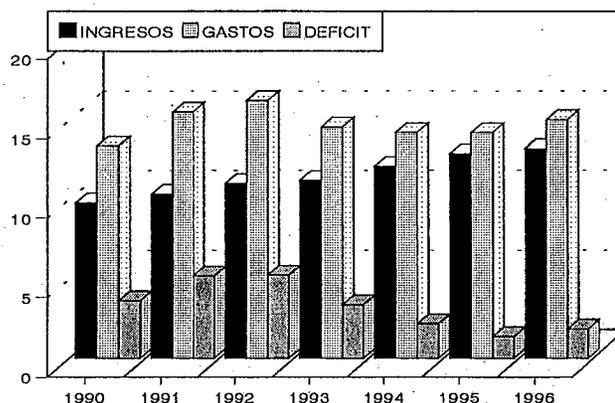
En 1996 prevalecieron en la región las políticas restrictivas en el ámbito fiscal, cuyo fundamental objetivo es reducir el déficit fiscal, esfuerzo que en algunos países ha conservado una alta prioridad en los últimos años. Aun cuando en general se avanzó en la disminución del déficit,

Gráfico 3
CENTROAMERICA: INGRESOS, GASTOS Y DEFICIT
DEL GOBIERNO CENTRAL
(PORCENTAJES DEL PIB)

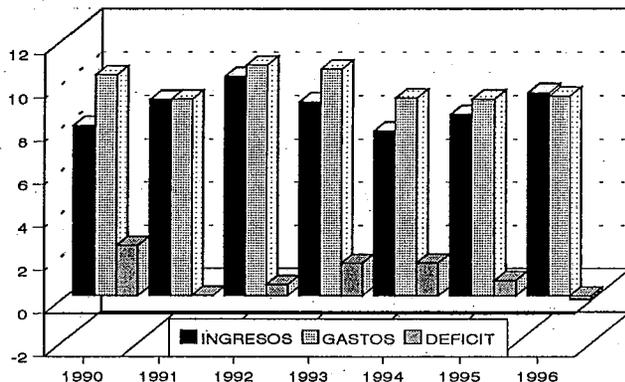
COSTA RICA



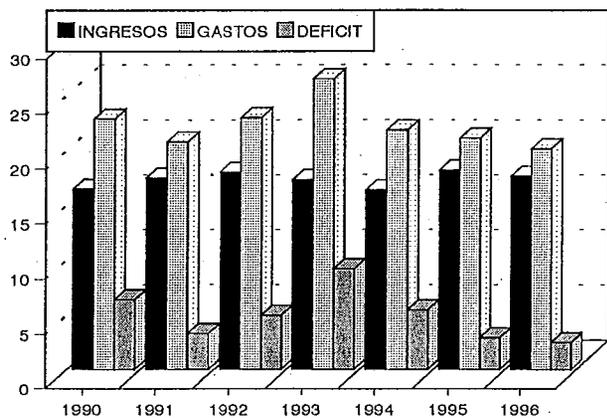
EL SALVADOR



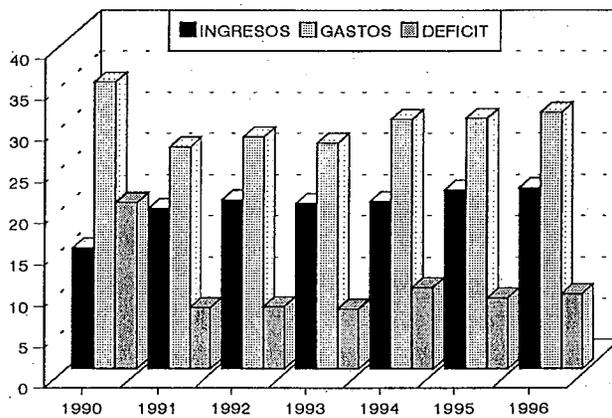
GUATEMALA



HONDURAS



NICARAGUA



a base de medidas enfocadas a incrementar los ingresos y contener los gastos, Costa Rica, Honduras y Nicaragua no lograron cumplir con las metas acordadas con los organismos financieros internacionales, y ello obstaculizó el desembolso de préstamos oficiales.

En Costa Rica el desequilibrio fiscal se mantuvo en 4.5% del PIB. La adopción a fines de 1995 de la Ley de Ajuste Tributario y la Ley de Justicia Tributaria permitió elevar la captación de impuestos, aunque no en la magnitud esperada. La ampliación de la base tributaria y el aumento en la tasa del IVA al 15%, dispuesto en 1995, permitieron robustecer la recaudación, aunque la desgravación arancelaria y el estancamiento de las importaciones determinaron menores rendimientos de los tributos al comercio. Por su parte, los gastos crecieron a la misma tasa que los ingresos, impulsados por el mayor servicio de la deuda interna y las transferencias a la seguridad social y la educación. Una vez más el gobierno recurrió a la emisión de bonos para financiar el déficit fiscal así como la amortización de la deuda externa.

En Honduras se prosiguió desplegando esfuerzos para reducir el déficit fiscal, que cayó a 2.5% del PIB. Aun así, no se logró suscribir el tercer arreglo del ESAF acordado con el FMI desde 1992, por no cumplirse las metas de desempeño económico ni aplicarse las reformas de carácter institucional. En 1996 se promulgó la Ley de Equidad Tributaria e Incentivos al Empleo y la Ley de Fomento a la Producción, lo cual determinó que los ingresos descendieran por efecto de las rebajas impositivas orientadas a mejorar la competitividad del país en la región y estimular la producción. Los gastos se recortaron tanto en los renglones corrientes como de capital, pero se mantuvieron las transferencias, así como los subsidios a los transportes y a la empresa de energía eléctrica. El déficit se cubrió con recursos del exterior, principalmente del Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE) y aportes bilaterales, ya que los desembolsos multilaterales se redujeron.

En El Salvador el gobierno central presentó un déficit de 1.8% del PIB. En 1995 se habían promulgado la Ley Temporal de Compensación Económica y la Ley de Retiro Obligatorio para empleados públicos. En 1996 la desaceleración de la actividad económica fue motivo de preocupación, por lo que se adoptó un plan de reactivación económica que acarreó aumentos del gasto público en inversión física y la canalización de créditos a sectores específicos.

En Guatemala prevalecieron fuertes restricciones del gasto a fin de disminuir el déficit fiscal. La meta inicial se superó al alcanzarse el equilibrio en las finanzas públicas, a excepción de un desajuste cuasifiscal equivalente al 0.6% del PIB. La carga tributaria se incrementó 0.8 puntos del PIB en razón de que la tasa del IVA se elevó al 10% y se estableció un impuesto de emergencia (Impuesto de Solidaridad, Extraordinario y Temporal) sobre el 1% de los ingresos brutos declarados. Los gastos se restringieron pronunciadamente en erogaciones corrientes y aún más en inversión. En el área institucional se emprendieron acciones para fortalecer la administración tributaria; además se legislaron reformas al código penal a fin de estipular sanciones más rigurosas a la evasión y defraudación fiscal.

En Nicaragua, al igual que en 1995 las metas convenidas con el FMI resultaron difícil de alcanzar. El déficit fiscal sin incluir donaciones del exterior fue de 9.2% del PIB, algo superior al del ejercicio anterior, por lo que se abandonó el programa puente establecido a fines de 1995. No fue sino hasta octubre en que la Asamblea aprobó la reforma tributaria (Ley de Fomento de

Estabilidad, las Inversiones y el Empleo), y este retraso impidió que se alcanzaran las metas de aumento de la recaudación. La reforma amplió la base tributaria, redefinió el impuesto sobre la renta presuntivo mínimo, y eliminó exenciones a los gravámenes de importación y al impuesto de ventas. También se redujo el arancel temporal de protección, de 12 a 10%.

El monto del gasto electoral en seguridad social y educación impidió que se llegara a contener el gasto público, no obstante que el servicio de la deuda externa se contrajo sustancialmente a consecuencia de las renegociaciones efectuadas en 1995 y 1996. Aunque la planta de empleados públicos experimentó el retiro de 2,000 puestos, no se pudo concretar la meta prevista en el acuerdo con el FMI. La inversión creció, principalmente en los servicios básicos (energía eléctrica y agua potable). Hacia fines de año se acordó un "Programa de Monitoreo" con el FMI, que modificó las anteriores metas de desempeño para el año en curso. El déficit se financió con donaciones y en menor medida con emisión de bonos del Banco Central.

b) La política monetaria y cambiaria

Los países centroamericanos continuaron desplegando una política monetaria muy restrictiva, con objeto de hacer compatibles los niveles de liquidez con las metas de reducción del déficit fiscal y de abatimiento de la inflación. La mayoría de los países intensificó el uso de las operaciones de mercado abierto, y limitó el crédito dirigido al sector público. En general, las tasas pasivas de interés tendieron a bajar, puesto que la demanda privada de recursos disminuyó ante la desaceleración económica; con todo, estas tasas se mantuvieron muy altas a la vez que subsistieron márgenes de intermediación muy amplios. Las tasas poco atractivas para los ahorradores y otros factores de incertidumbre incentivaron una tendencia a la dolarización de los depósitos en El Salvador, Nicaragua y Honduras.

En Costa Rica la política monetaria se ajustó a la creciente oferta monetaria derivada de la reversión del proceso de dolarización de 1995, la cual se tradujo en un aumento de los depósitos de ahorro en moneda nacional. Sin embargo, el crédito interno evidenció una evolución negativa durante la mayor parte del año.

El estancamiento de la actividad económica contribuyó a la reducción de las tasas de interés pasivas, aunque también ayudó el nuevo mecanismo de subastas de bonos, que dio más transparencia al mecanismo de determinación de las tasas de interés. En política cambiaria se sostuvo el deslizamiento de la paridad, 10 centavos al día frente a los 12 centavos vigentes en 1995, con lo cual la depreciación acumulada llegó a 13%, tasa cercana a la inflación interna.

En Guatemala las autoridades monetarias continuaron enfrentando el exceso de liquidez que imperó durante 1995 a través de operaciones de mercado abierto y de restricciones de crédito al sector público. La atenuación de la liquidez repercutió en una ligera depreciación cambiaria nominal, aunque en términos reales se experimentó una revaluación moderada.

En Honduras la política monetaria fue muy restrictiva, a fin de contener la inflación. El crédito del Banco Central al sector público cayó, en tanto que la oferta monetaria y los depósitos a la vista se contrajeron en términos reales. Los depósitos en dólares se acrecentaron ante la

persistencia de tasas pasivas reales negativas. Se prosiguió asignando relevancia a los mecanismos de mercado por conducto de operaciones de mercado abierto; en el mismo tenor, en el segundo trimestre se modificó el sistema de subastas de divisas para introducir una banda de flotación, con la que se daría mayor juego a la oferta y demanda de divisas en la determinación de su precio. Así, la paridad cambiaria se movió a una mayor velocidad que la inflación.

La astringencia de la política monetaria siguió desempeñando un papel relevante en la conducción de la política económica de Nicaragua, si bien la cartera vencida de la banca estatal continúa representando un problema de gran preocupación. La liquidez global se controló a base de crecientes operaciones de mercado abierto, en parte por medio de los nuevos Certificados Negociables de Inversión; en contrapartida, el encaje legal permaneció invariable. En materia de política cambiaria, el índice de deslizamiento superó por estrecho margen a la tasa inflacionaria, lo cual redundó en una depreciación mínima.

c) La política comercial

En el terreno de la política comercial, en 1996 se adoptaron formalmente los calendarios de desgravación arancelaria diseñados en 1995 en el marco del Convenio del Régimen Arancelario y Aduanero Centroamericano. El objetivo es reducir la dispersión arancelaria y sus niveles, para llegar eventualmente a un piso de 0% y un techo de 15%. El Salvador, Guatemala y Nicaragua han puesto en vigor la tarifa de 1% a las importaciones de bienes de capital, mientras que Costa Rica y Honduras han implantado una tasa de 3%, acordando el primero reducirla a 2% a principios de 1997 y a 1% en 1998; Honduras disminuirá su tasa a 1% en enero de 1997. Con respecto a las importaciones de materias primas, sólo Costa Rica aplica actualmente una tasa de 1%; Guatemala estableció una de 9%, mientras que en los demás países rige una tasa de 3%.

d) La política de deuda externa

Uno de los eventos más relevantes en materia de deuda externa fue la condonación lograda por Nicaragua, por 3,100 millones de dólares con la Federación Rusa y 1,066 millones con México, por lo que el saldo total declinó de 10,300 millones a fines de 1995 a 6,108 millones en 1996. Este arreglo se sumó a la recompra de deuda comercial y la condonación otorgada por el gobierno alemán en 1995, para reflejarse en una significativa baja del servicio efectuado en 1996 (51 millones de dólares frente a 128 millones del año previo).

Honduras negoció con el Club de París la reestructuración de compromisos incluidos en el período enero de 1995 y enero de 1997, a través de un nuevo esquema a 10 años de plazo y 5 de gracia. Una parte importante de la deuda quedó sujeta a restablecer el acuerdo con el FMI.

El hecho más relevante ocurrido en Guatemala fue el acuerdo firmado con España en el marco del Club de París para finiquitar el arreglo de la deuda bilateral. El saldo de la deuda externa experimentó un descenso apenas perceptible, mientras que su servicio permaneció prácticamente sin cambio.

e) **La política de cambio estructural**

En 1996 las reformas estructurales e institucionales marcharon con lentitud. En Costa Rica la privatización o eliminación de entidades públicas decidida el año anterior no llegó a concretarse cabalmente. En El Salvador la venta de la empresa de telecomunicaciones (ANTEL) se aplazó para 1997; en tanto que se elaboró la ley de pensiones. En Nicaragua subsistió el problema de los derechos de propiedad en bienes raíces urbanos y rurales. Aunque se progresó notablemente en su regularización, quedan pendientes de resolver un tercio de los 134,000 casos originales de disputas. La bonificación de las compensaciones ha significado la emisión de bonos por un monto de 493 millones de dólares, suma que podría ser respaldada con la futura venta parcial de la empresa estatal de comunicaciones ENITEL (antes TELCOR). Esta venta no se llegó a materializar en 1996. En Guatemala se aprobó la Ley del Mercado de Valores, y mediante la promulgación de dos importantes leyes se abolió el monopolio estatal en los sectores de electricidad y telecomunicaciones.

3. La evolución de las principales variables

a) **La actividad económica**

La evolución de la actividad económica se caracterizó por la desaceleración del ritmo de crecimiento en los principales sectores de actividad, de forma simultánea en cuatro países. En ello influyó la pausada evolución de la demanda interna. En particular, la formación bruta de capital se contrajo en El Salvador y en Guatemala, además de que en Costa Rica ocurrió por tercer año consecutivo. Muy vinculado a esa evolución, la industria de la construcción virtualmente se estancó en la región a causa del fuerte descenso que se reportó en Costa Rica y, en menor medida, en Honduras.

Diversos factores determinaron la desaceleración de la producción manufacturera, en particular la atonía de la demanda interna observada en varios países, el menor dinamismo del comercio intracentroamericano, la desgravación arancelaria y la fuerte competencia de productos mexicanos, que han venido ganando terreno luego de la drástica devaluación del peso en 1995. En la evolución regional ejerció un severo impacto el estancamiento de la producción manufacturera de Costa Rica y el muy lento crecimiento en Guatemala. La disminución de la producción fue menor en El Salvador.

La producción del sector agropecuario retrocedió del 4.7% registrado en 1995 al 3.2% en 1996. La producción agrícola regional de granos básicos resultó muy afectada por condiciones climáticas adversas, de tal manera que se presentó un considerable escasez durante períodos prolongados. La carencia de inventarios suficientes para cubrir contingencias se conjugó con los altos precios prevalecientes en los mercados internacionales, de tal forma que la región en conjunto reportó una considerable alza en los precios al productor y al consumidor. Entre septiembre y noviembre, el precio del arroz pagado al productor se había incrementado en un rango de 11.5% (Costa Rica) y 41% (Nicaragua), respecto de igual lapso de 1995. En el caso del maíz blanco, los ajustes de precio se situaron entre el 31% (Honduras) y 97% (Guatemala), mientras que el frijol rojo

aumentó entre 80% (Guatemala) y 205% (Honduras). Paralelamente, se incrementaron los precios al consumidor de estos granos.

Las abundantes precipitaciones pluviales favorecieron la generación de energía eléctrica en toda la región, de modo que se pudo satisfacer la demanda sin problemas y además efectuar ahorros en el consumo de combustibles.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

La inflación tendió a moderarse en la región centroamericana en 1996, luego del rebrote que observara en los dos años precedentes. El aumento de precios en la región osciló entre un rango de 9% (El Salvador) y 25% (Honduras).

Diversos factores influyeron en la tendencias inflacionarias descritas, y algunos de éstos operaron en forma contrapuesta. Por un lado, el debilitamiento de la demanda interna y el impacto de la desgravación adoptada en los años recientes contribuyeron a disminuir las presiones inflacionarias. En cambio, los granos básicos escasearon a nivel regional, y esto repercutió en un considerable encarecimiento. En la misma dirección actuaron los ajustes cambiarios que instrumentaron casi todos los países, así como los incrementos de los precios y tarifas de los bienes y servicios públicos. Del exterior se resintió el aumento de los precios internacionales del petróleo, que se tradujo en alzas de los energéticos, especialmente de la gasolina diesel y el gas.

Tres países de la región obtuvieron reducciones en la tasa de inflación. En Costa Rica la inflación disminuyó al 12%, después de haberse situado en 20 y 22% en los dos años previos. La fuerte caída de la demanda interna, junto con las drásticas medidas de restricción monetaria, influyeron en esa trayectoria. En sentido opuesto presionaron la devaluación de la moneda, los aumentos de precios de los alimentos y energéticos, y los dos ajustes salariales efectuados en el año, que sólo alcanzaron a restituir la pérdida de poder adquisitivo.

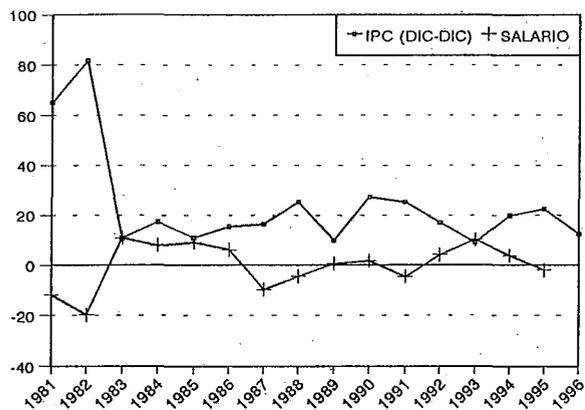
En el caso de El Salvador, los precios crecieron 9%, frente al 11.4% del año anterior. Un menor ritmo de aumento de la demanda interna y la desgravación de los insumos importados contribuyeron a atenuar las presiones inflacionarias. Sin embargo, el aumento de los precios de los alimentos y los energéticos presionaron el índice al alza.

En Honduras la inflación descendió en forma muy marginal, del 26.8 registrado en 1995 al 25.4%. Los granos básicos se encarecieron sensiblemente, ya que la exportación de la producción nacional a países vecinos provocó escasez. En gran medida, el deslizamiento del tipo de cambio y el aumento de la gasolina ejercieron presiones al alza en los precios internos.

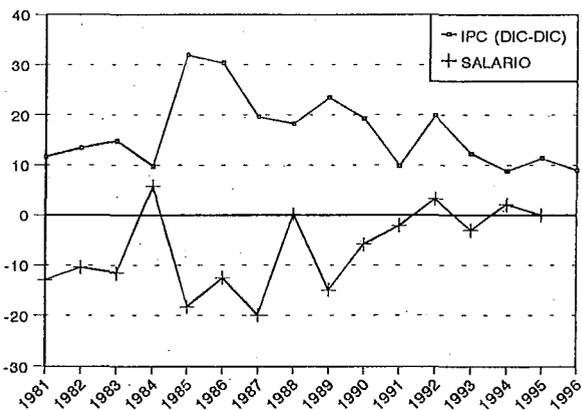
Por otro lado, Guatemala arrojó un leve aumento de la inflación (del 8.6 al 11.1%), evolución en la que influyó el incremento del precio de los derivados del petróleo, la gasolina y el gas, y la elevación de la tasa del IVA.

Gráfico 4
CENTROAMERICA: INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR
Y SALARIOS MINIMOS REALES
(TASAS DE CRECIMIENTO)

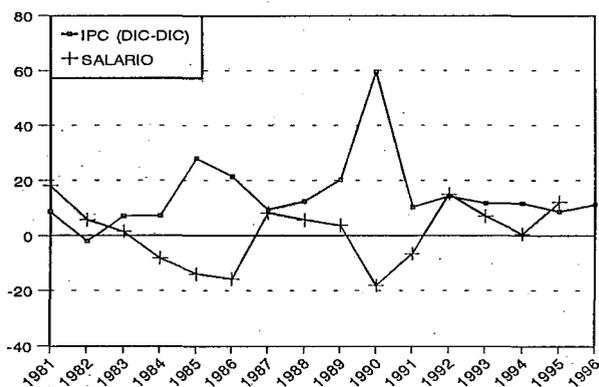
COSTA RICA



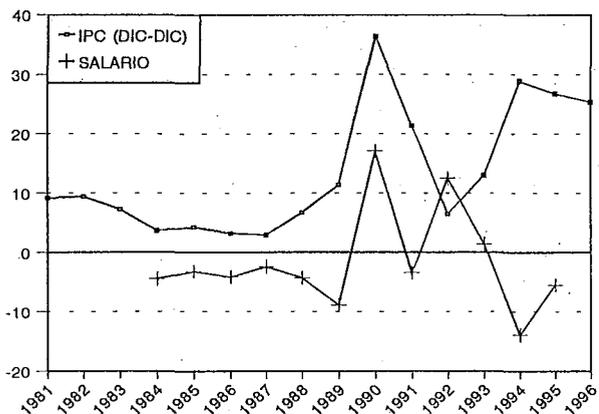
EL SALVADOR



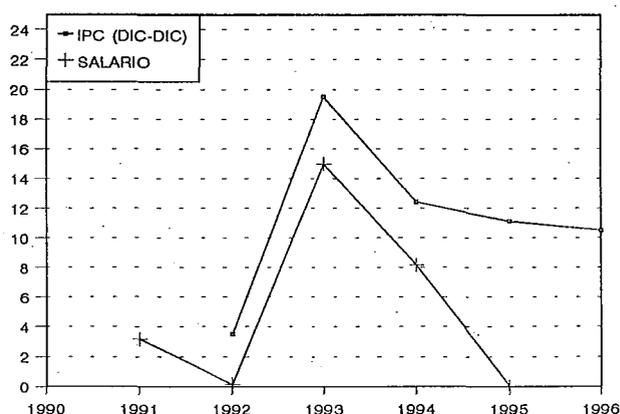
GUATEMALA



HONDURAS



NICARAGUA



En Nicaragua los precios se incrementaron 10.5%, coeficiente algo inferior al de 1996 y en el que continuó incidiendo el deslizamiento del tipo de cambio y la indexación de los rendimientos financieros al dólar.

En 1996 la situación del empleo y de las remuneraciones tendieron a deteriorarse en la región. En general, la situación del empleo empeoró en la región, a raíz de la caída de la formación de capital en tres de los cinco países, y de los problemas que enfrentó el sector agrícola por el deterioro de la producción de granos básicos. La actividad maquiladora continuó absorbiendo mano de obra en forma significativa; sin embargo, su número aún no llega a contrarrestar las tendencias generales del empleo. En el caso de Nicaragua, el aumento de la actividad económica permitió abatir marginalmente el alto índice de desempleo abierto, si bien con un elevado margen de subempleo. En cuanto a las percepciones, sólo dos países ajustaron los salarios mínimos: Costa Rica en dos ocasiones, y Honduras, que no los modificaba desde inicios de 1995. En el primer caso apenas se logró mantener el poder adquisitivo en términos reales, mientras que en el segundo se experimentó un retroceso. En los demás países los salarios mínimos permanecieron estáticos, lo cual significó una pérdida en términos reales, de mayor impacto en aquellas economías donde los precios de los alimentos se incrementaron en mayor medida que la inflación promedio.

c) El sector externo

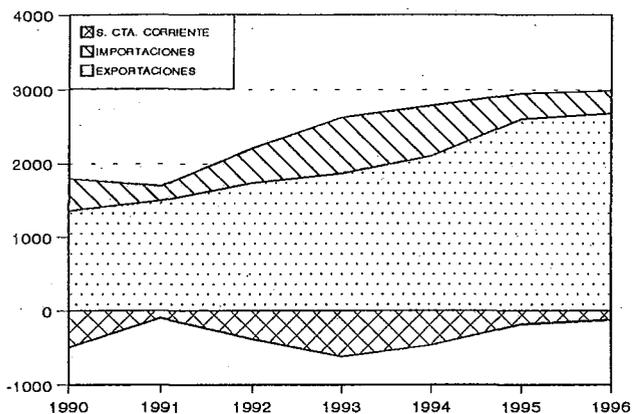
El balance de cuenta corriente de la región en conjunto mejoró considerablemente al situarse en 1,685 millones de dólares, cifra 12% inferior a la del año previo. Excluyendo a Nicaragua, los países disminuyeron su desbalance corriente, merced a una sensible desaceleración de las importaciones (en 1995 habían crecido a una tasa superior al 20%). También merizó el pago de factores del exterior, especialmente por el servicio de la deuda, mientras que se amplió la captación de transferencias, integradas en gran medida por remesas familiares de centroamericanos residentes en el exterior.

El valor de las exportaciones de mercancías creció 4%, tasa apreciablemente inferior al aumento de 29% del año previo. Con la excepción de Nicaragua, que mantuvo una elevada tasa de incremento, las ventas de los demás países aminoraron notablemente su ritmo, destacando el caso de Guatemala, en donde prácticamente se estancaron. En esta evolución repercutió la contracción de las exportaciones tradicionales, ya que las no tradicionales prosiguieron creciendo a buen ritmo. Entre las primeras destacan las menores ventas de café determinadas por la caída de sus precios, luego del nivel récord alcanzado en 1995. Durante el período enero-agosto los precios de este grano en el mercado internacional declinaron 25% respecto de igual lapso de 1995, continuando así con la trayectoria descendente que se inició en el tercer trimestre de 1994. En 1996 las ventas de café totalizaron 1,530 millones de dólares, cifra inferior en 300 millones a las registradas en 1995, no obstante que la región envió al exterior volúmenes 13% mayores.

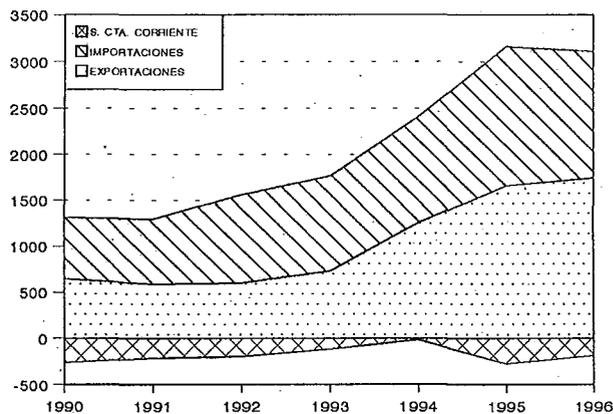
Por otra parte, las exportaciones de banano, el segundo rubro en importancia, casi se estancaron en 1995. En parte incidió la vigencia de cuotas de importación establecidas por la Unión Europea a los productores latinoamericanos, lo cual introdujo desde 1995 una fuerte competencia en los mercados internacionales para la colocación de excedentes de producción. También debe tomarse

Gráfico 5
CENTROAMERICA: EXPORTACIONES E IMPORTACIONES DE BIENES
Y DEFICIT DE LA CUENTA CORRIENTE
(MILLONES DE DOLARES)

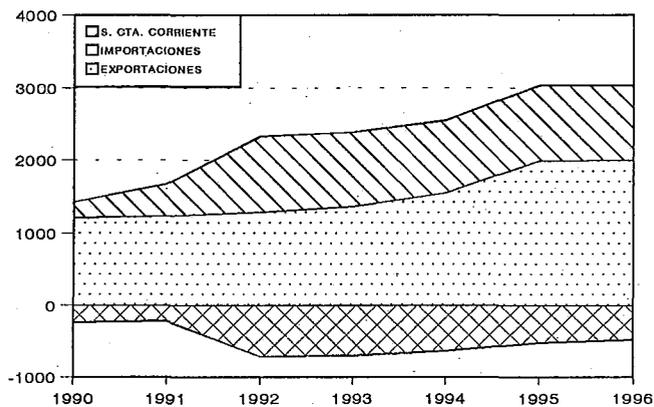
COSTA RICA



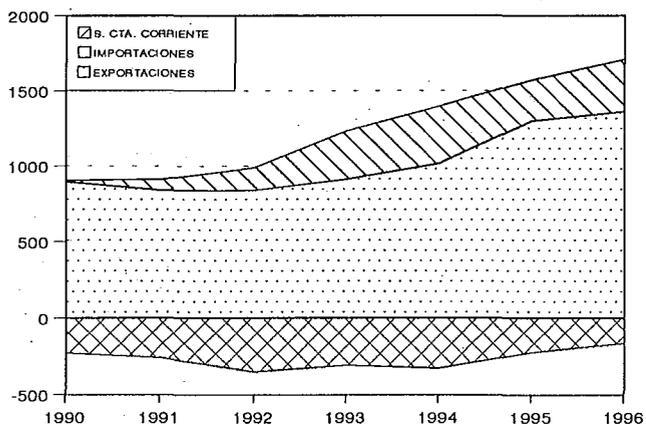
EL SALVADOR



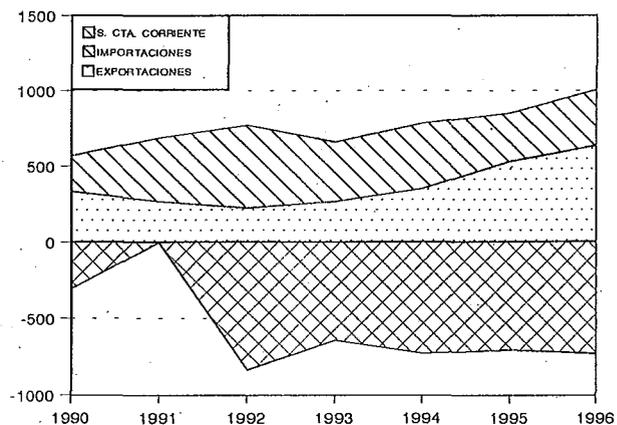
GUATEMALA



HONDURAS



NICARAGUA



en cuenta la merma en la producción causada por las tormentas tropicales ocurridas con singular virulencia en el año.

Por su parte, el valor de las exportaciones de azúcar ascendió 8%, sobre todo gracias al incremento de 30% en la cuota de importación asignada por los Estados Unidos a sus proveedores. Con esta medida, la cuota de la región centroamericana totalizó 211,000 toneladas. Las ventas de camarones y langostas se elevaron cerca de un 5% a causa de los mayores volúmenes comercializados, mientras que las exportaciones de carne se contrajeron 12%, en respuesta a la tendencia decreciente de los precios internacionales.

De su lado, las importaciones de la región se incrementaron sólo 2.4%, frente a 14.5 y 16.6% en los dos años anteriores. En ello fue determinante la caída de las compras (-1.8%) de El Salvador y su estancamiento en Guatemala, y el hecho de que Costa Rica hubiera reducido sustancialmente la tasa de aumento (1.3%). Por otro lado, en estrecha asociación con su mejor desempeño económico, las importaciones se expandieron fuertemente en Nicaragua (18%) y en menor medida en Honduras (9%).

La información parcial disponible señala que el comercio de la región con México continuó ampliándose en forma muy acelerada, aunque a un menor ritmo que en 1995. Durante el período enero-agosto las exportaciones de México a Centroamérica avanzaron 23.8% (el año anterior habían crecido 31.3%) para alcanzar la cifra de 551 millones de dólares. Las ventas de la región a México se expandieron en forma más intensa aún, al duplicarse y llegar a 100 millones de dólares en los primeros ocho meses del año, luego de que habían mermado 40% en 1995 por efecto de la recesión económica de este país. Como resultado de estas tendencias, en 1996 el saldo del comercio fue más desfavorable para la región.

El comercio con México siguió altamente concentrado en dos países de la región. En el caso de las exportaciones a México, Guatemala aporta el 42% del total y Costa Rica el 33%; por el lado de las importaciones estos países acaparan 43 y 22%, respectivamente. Es importante advertir que en el primer año de funcionamiento del Tratado de Libre Comercio entre México y Costa Rica, las exportaciones de este último país se elevaron 36%, tasa algo inferior a la reportada en 1995, en tanto que las importaciones se recuperaron con holgura, luego de haberse desplomado a la mitad en 1995.

La actividad maquiladora en la región conservó un alto dinamismo en 1996, si bien su ritmo de expansión fue menor al del año previo. Pese a que el sector maquilador de Costa Rica se vio sujeto a cuotas de importación por parte de los Estados Unidos, en los demás países continuó expandiéndose a tasas muy elevadas. Durante el período enero-julio las compras de "artículos y accesorios de vestuario" (capítulos de importación 61 y 62, integradas en gran medida por los envíos de las maquiladoras) que los Estados Unidos efectuaron en Centroamérica se expandieron 14.5% respecto de igual lapso de 1995. En 1995 y 1994 estas rubros se habían incrementado 29 y 20%, respectivamente.

Los ingresos por concepto de turismo de la región acusaron un dinamismo menos firme que en el año anterior. Los ingresos de esta actividad aminoraron su ritmo de aumento en Costa Rica, mientras que en Guatemala lo conservaron; ambos países concentran una alta proporción de esta actividad en la región. En cuanto a los servicios factoriales, la reducción del servicio de la deuda

efectuado desde el año precedente por Costa Rica y las recompras y condonaciones obtenidas por Nicaragua, se reflejaron en 1996 en un descenso de los pagos a factores del exterior de la región. Por su parte, las transferencias del exterior aumentaron a 2,543 millones de dólares, cifra 6% superior a la de 1995. Las transferencias recibidas por Costa Rica, El Salvador y Guatemala se elevaron mientras que las percibidas por Honduras y Nicaragua se mantuvieron constantes. En conjunto, estos recursos continuaron financiando una alta proporción del balance negativo de bienes y servicios de la región.

Si se excluye a Nicaragua, que por segundo año observa movimientos contables importantes causados por la renegociación y condonación de deuda externa, la cuenta financiera de la región arrojó un menor ingreso de capitales externos en 1996. Se registró un ingreso de cerca de 1,100 millones de dólares, frente a los 1,247 millones del año anterior, por lo que se continuó acumulando reservas internacionales por casi 180 millones. El Salvador y Guatemala reportaron las mayores entradas de capital y el mayor aporte al aumento de las reservas en la región.

II. PANORAMAS NACIONALES

A. COSTA RICA

1. Rasgos generales de la evolución reciente

La actividad económica en Costa Rica durante 1996 atravesó el período más crítico desde principios de los años ochenta, al experimentar un crecimiento del PIB prácticamente nulo (0.5%). Condiciones climáticas adversas y un contexto internacional poco favorable acentuaron la desaceleración económica, que ya se arrastraba desde hacía por lo menos un año. Otros signos de la economía resultaron más alentadores; así, se logró un descenso significativo de la inflación y una mejoría en las cuentas externas. Sin embargo, estos equilibrios se alcanzaron sobre todo por la vía de la contención de la demanda; mientras, los ajustes estructurales marchaban a paso lento.

La desaceleración económica obstaculizó el éxito de un importante paquete fiscal aprobado en 1995 orientado a eliminar la brecha fiscal, por lo que no pudo dependerse de una mayor recaudación tributaria para cubrir los gastos totales, fuertemente dominados por el pago de intereses de la deuda interna, y se recurrió nuevamente a emisiones de bonos para su financiamiento. Ello ha abultado la deuda pública y su servicio, hasta convertirse en un verdadero escollo para abatir el desequilibrio de la cuenta financiera del gobierno central.

Esta situación, aunada al estancamiento de la demanda interna, afectaron la inversión, lo que redundó en una caída de la formación bruta de capital fijo por tercer año consecutivo.

Hacia fines de año, gracias a una política monetaria más laxa, entre otros elementos, se comenzaba a revertir la tendencia negativa. Algunas medidas adicionales, tales como la emisión de bonos para construir cerca de 20,000 viviendas, se espera que también ayudarán a estimular algunos sectores especialmente perjudicados por la recesión, como el de la construcción.

2. La política económica

En un marco de política económica austera, desde el segundo trimestre comenzó a relajarse en alguna medida la política monetaria. La política fiscal, excepto por los pagos ligados a la deuda interna, siguió siendo astringente, y de nuevo se obtuvo un superávit primario en el gobierno central. Las políticas cambiaria y salarial fueron relativamente neutras respecto de la inflación, no así en cuanto a la competitividad externa del país, ya que se registró una devaluación de un par de puntos por abajo del incremento de los precios y se ajustaron las remuneraciones en alrededor de dos puntos por encima de ese indicador.

a) La política fiscal

La política fiscal conservó la orientación de austeridad del año anterior así como los lineamientos derivados de la Ley de Ajuste Tributario y la Ley de Justicia Tributaria, aprobadas por el Congreso en septiembre de 1995. No obstante, en parte por efecto de la modalidad de financiamiento de los déficit de años anteriores, se espera que en 1996 el desequilibrio alcance cerca del 4.5% del PIB.

Por el lado de los ingresos fiscales, se amplió la base tributaria, fundamentalmente del Impuesto de Ventas; se volvió más eficiente la recaudación y se mantuvo la alícuota del impuesto de venta en 15% (en contraste con la de 10% previo a las nuevas leyes). Con todo, el incremento de los ingresos tributarios totales (alrededor de 6% en términos reales) fue modesto en comparación con lo calculado, debido al impacto negativo de la recesión de la actividad económica, el estancamiento de las importaciones y la continuación del proceso de desgravación arancelaria. El impuesto de ventas, que avanzó de manera relevante (alrededor de 60% en términos reales), en gran medida compensó las tendencias anteriores, pero no resolvió el problema del déficit fiscal. Así, para cubrir la brecha entre ingresos y gastos se emitieron nuevos títulos públicos que, sumados a cuantiosos bonos colocados durante los últimos dos años, incrementaron notablemente el volumen de la deuda interna. La emisión de bonos superó el monto de intereses pagados, lo cual se explica por el esfuerzo que hizo el gobierno para amortizar deuda externa. La estrategia de sustituir deuda externa por deuda interna tuvo sus costos si se considera la relativamente alta tasa de interés vigente en ese tipo de deuda.

En cuanto a los gastos totales, éstos se expandieron en términos reales alrededor de 6%, principalmente a consecuencia del incremento del pago de intereses sobre la deuda interna y de significativas transferencias por seguridad social y educación superior. De hecho, la magnitud del pago de intereses sobre dicha deuda ya supera marginalmente la del rubro de sueldos y salarios del gobierno central.

Por el lado del ajuste estructural, se continuó a pasos lentos con una política de privatización o cierre de algunas empresas del gobierno (el cierre de instituciones autónomas como CODESA, CONOCIT, INCOFER, aunque ya dispuesta, no pudo concretarse). Más recientemente se decidió la privatización del Banco Internacional de Costa Rica (BICSA), que es una institución importante, y la reestructuración de algunas dependencias del gobierno. Quedaron pendientes otras modificaciones, como la transformación del sistema de pensiones y una nueva legislación sobre el empleo público.

b) La política monetaria y cambiaria

A diferencia de 1995, en que la política monetaria fue muy restrictiva, en el período estudiado, la liquidez global (M2) se expandió 12% en términos reales. Este resultado se obtuvo sobre todo por el incremento de los depósitos de ahorro en moneda nacional, a consecuencia de una reversión de la fuerte tendencia a la dolarización del año anterior, signo de cierta recuperación de la confianza de los agentes económicos. La expansión de M1, por el contrario, siguió siendo negativa, aunque menos que en el año precedente.

La menor tasa de interés pasiva durante el año (que no obstante sigue estando por encima de los estándares internacionales) deriva de la combinación de la desaceleración económica y la introducción de un nuevo mecanismo de subastas para colocar títulos tanto del gobierno como del Banco Central, que hace más transparente la determinación de la tasa de interés.

El Banco Central se vio obligado a realizar menores operaciones de mercado abierto que en años anteriores, en virtud del reducido ingreso de capital externo. Al ser negativa la variación de reservas internacionales, la contracción de la oferta monetaria de origen externo volvió innecesaria la emisión de bonos con fines de esterilización. Pero esto último no implicó una menor colocación de bonos en el sistema financiero, pues otros sectores ampliaron su oferta de tales valores.

Pese a las menores tasas de interés, el crédito interno registraba un crecimiento negativo hasta agosto, por efecto de la contracción del crédito al sector público así como por la menor demanda de crédito por parte del sector privado. Hacia fines de año, este último indicador comenzaba a repuntar.

Se mantuvo una política cambiaria relativamente neutra, en el sentido de que el ajuste evolucionó en forma similar a la inflación, aunque tendiendo a rezagarse en uno o dos puntos porcentuales (se estima una devaluación de 13% para el año en su conjunto). La devaluación fue de alrededor de 10 céntimos diarios, en comparación con 12 céntimos diarios durante 1995. Hacia fines de 1996 tendía a acentuarse marginalmente la devaluación, a medida que se perdían algunas reservas.

3. La evolución de las principales variables

a) La actividad económica

Desde junio de 1995 ya se habían presentado signos de desaceleración económica, los cuales se intensificaron considerablemente en 1996, hasta presentar una tasa de crecimiento de sólo 0.5%. Por el lado de la demanda, tanto el consumo como la inversión estuvieron deprimidos. El consumo fue desalentado por la propia recesión y también por el incremento del impuesto de ventas del 10 al 15% y de los impuestos selectivos al consumo (desde el año anterior).

Algunas facilidades para los productores, como el mayor acceso al crédito a menores tasa de interés, no fueron aprovechadas cabalmente, en apariencia porque las tasas de interés reales seguían siendo más altas que las internacionales. Aunque se concretó un acuerdo con el Fondo Monetario Internacional (FMI) y se logró la aprobación del paquete fiscal en 1995, las expectativas de los agentes económicos parecían aún influidas por la incertidumbre que rodeó ambas negociaciones. A ello se agregó el escepticismo sobre la reactivación económica a raíz de la contracción de la demanda interna, y prevaleció la duda, basada en el persistente déficit fiscal, respecto del cumplimiento de las metas macroeconómicas establecidas a principios de año.

El crecimiento de la industria manufacturera fue negativo (-0.3%), lo que fue ocasionado por la falta de demanda interna, la competencia de las importaciones —que han ganado terreno a

causa de diversos procesos de desgravación— y problemas de financiamiento. Algunos sectores fueron particularmente impactados por los efectos secundarios de la crisis de la construcción y por la desaceleración de las exportaciones. La oferta de textiles también sufrió un gran revés productivo, en parte como resultado de la imposición de cuotas por los Estados Unidos a las importaciones de maquila que no estuvieran elaboradas con insumos provenientes de esta última nación.

La agricultura resultó menos perjudicada que la manufactura, pero de todas formas presentó una dinámica muy débil (1.7%). La contracción de la producción de banano, por efecto de condiciones climáticas adversas, así como la del café, atribuible a la desalentadora caída de sus precios internacionales, fueron las principales fuerzas que actuaron en contra de la actividad del sector. También el frijol tuvo un desempeño pobre, debido básicamente a la apertura externa y a una siembra excesiva el año anterior. Entre los rubros que mayor crecimiento presentaron se cuentan el arroz y la caña de azúcar, alentado por una política de autosuficiencia en el primer caso y por la mayor cuota azucarera ofrecida por los Estados Unidos, en el segundo. La pesca mostró un auge exportador muy significativo, mientras que las producciones de carne porcina y de res se estancaron.

Los servicios no decayeron tanto como los sectores antes mencionados, y destacaron electricidad, agua y transportes.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

La contención de la demanda, una política de devaluación del tipo de cambio relativamente neutra, menores tasas de interés y disminución de aranceles, posibilitaron que la tasa de inflación descendiera de 22.6% en 1995 a 14.2% en 1996 (diciembre-diciembre).

El abatimiento de la inflación habría sido mayor si no hubieran aumentado los precios internacionales de insumos o alimentos importados clave, como el petróleo y derivados, el trigo, el arroz, la harina y el maíz.

Los salarios recibieron dos incrementos, uno de 8.2% en enero y otro de 8% en julio. Ello equivale a un fortalecimiento anual de las percepciones reales de 2% aproximadamente, lo que compensa su caída de la misma magnitud en el año anterior. Por otra parte, se estima que la tasa de desempleo podría elevarse en una magnitud de cierta consideración.

c) El sector externo

A pesar de las condiciones adversas del mercado internacional para algunos productos de exportación, la balanza en cuenta corriente mejoró gracias a un menor déficit en balanza de bienes y de renta. En el primer caso, el resultado obedeció básicamente a un menor ritmo de importaciones, y en el segundo al pago de menores intereses, merced al relevante esfuerzo que se hizo para amortizar la deuda externa.

Las exportaciones avanzaron sólo 3%, fundamentalmente por las menores exportaciones de café y banano. En el primer caso, las ventas externas cayeron 13% a consecuencia de la baja en los precios internacionales (de 151.2 centavos de dólar por libra en 1995 a 118 centavos de dólar durante el primer cuatrimestre de 1996). En el segundo, se redujeron 7%, por efecto de la merma en la producción, ocasionada por condiciones climáticas adversas. Las exportaciones no tradicionales siguieron creciendo a buen ritmo (11.6%), ^{2/} aunque no así las de la maquila, que se contrajeron sensiblemente. La aplicación de una cuota de importaciones a la rama de prendas de vestir ya mencionada provocó la salida de diversas maquiladoras del país hacia otros puntos de Centroamérica. Sin embargo, se esperaba captar más inversión en zonas francas, que se mostró como un sector bastante dinámico en el año. Por último, el turismo, que ha llegado a convertirse en un rubro de ingresos prominente, tuvo un crecimiento muy pausado respecto de lo que fue su desempeño en los primeros años de los noventa.

La menor erogación por concepto de intereses provino de una reducción de la deuda externa pública (en 6.2% a julio) y de una leve caída de las tasas de interés internacionales (LIBOR, aplicable a los compromisos externos). Por el lado de la cuenta de capital, no obstante, hubo una drástica disminución del ingreso de capital por concepto de inversión extranjera directa (menos de la mitad de aquéllas del año anterior); también continuó la declinación del flujo de capitales de corto plazo y se registraron desembolsos modestos de fondos de organismos internacionales, de forma que se avizoraba un descenso en las reservas internacionales de aproximadamente 90 millones de dólares.

B. EL SALVADOR

1. Rasgos generales de la evolución reciente

En 1996 la economía salvadoreña presentó bajos niveles de actividad y de empleo, como resultado de la política monetaria restrictiva implantada por el Banco Central de Reserva (BCR) desde el segundo semestre de 1995, los deprimidos precios del café, y la debilidad de la demanda centroamericana a causa del lento crecimiento de las economías de la región, con excepción de Nicaragua. En respuesta a esa situación, a partir de junio se instrumentó un cambio de la política pública, a la que se imprimió un mayor contenido de apoyo a los sectores productivos nacionales. Se estima que el producto aumentará 3.4%, tasa inferior a la de 1995 (6.3%) y por debajo de la meta establecida a principio del año (5%); además disminuirá el empleo formal.

A consecuencia de la desaceleración de la economía y de una actitud cautelosa de los agentes económicos, el crédito interno se expandió a tasas moderadas, pese a que el BCR aplicó una política monetaria más relajada en el segundo semestre de 1996. La situación financiera del sector público no financiero tendió a deteriorarse, tanto respecto del año precedente como de la meta programada. Las cuentas del gobierno central arrojaron un déficit de 1.8% del PIB, en contraste con el virtual equilibrio logrado en 1995. Destaca el bajo nivel de recaudación tributaria por efecto de la menor

^{2/} No incluye maquila.

tasa de crecimiento de la economía, la reducción de los aranceles y la caída en el valor de las importaciones.

Aun así, se anotan algunos buenos resultados en términos macroeconómicos: la inflación (9% en promedio anual) descendió; y en el sector externo, el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos se redujo, principalmente a causa de la declinación del valor total de las importaciones ocasionada por el menor nivel de actividad económica.

2. La política económica

La orientación de la política macroeconómica durante 1996 estuvo fuertemente determinada por los acontecimientos ocurridos en el año precedente y la reacción de la economía a las medidas correctivas que se instrumentaron entonces. Los sectores industrial y comercial, anticipando una demanda sostenida, habían acumulado inventarios, en particular antes del alza del impuesto al valor agregado decidida a mediados de 1995. El optimismo se manifestaba en una aceleración de la demanda final, basada en la expansión crediticia interna. Para controlar la inflación resultante y limitar el considerable déficit comercial asociado a este auge de la demanda, las autoridades aplicaron, a partir del segundo semestre de 1995, una política monetaria restrictiva.

No obstante, las restricciones a la expansión del crédito coincidieron con un cambio en las expectativas de los agentes económicos, sobre todo por razones externas: descenso del precio del café y evolución de los mercados centroamericanos. La consiguiente desaceleración de la actividad económica, perceptible desde el tercer trimestre de 1995, se transformó en minirrecesión a principios de 1996. En variación anual, el Índice del Volumen de la Actividad Económica (IVAE) disminuyó 2 y 7% durante el primer y segundo trimestre, respectivamente. A título de comparación, este indicador se había elevado 11 y 14% durante el mismo período de 1995. Muchas empresas se encontraron en una situación de sobreinventario, que tuvieron que financiar a tasas de interés muy altas, superiores al 20% en términos nominales. La demanda interna en 1996 también fue afectada por el derrumbe de los precios internacionales del café y la marcada alza en los del petróleo.

Ante esta desaceleración de la actividad productiva, las autoridades gubernamentales reaccionaron a principios de junio con la puesta en marcha de un plan de reactivación basado en 12 medidas económicas, con un sesgo expansionista tanto en el ámbito fiscal como en lo monetario. Así, se aceleró el programa de inversión pública y se abrieron nuevas líneas de crédito a ciertos sectores prioritarios (agropecuario, micro y pequeña empresa). También se contempló una mayor protección efectiva del sector productivo nacional, al disminuirse los gravámenes sobre bienes de producción importados y mantenerse inalterado el arancel para bienes finales. La aplicación de las medidas gubernamentales se reflejó a partir de agosto en una reducción de las tasas de interés y en un aumento del gasto fiscal. En cambio, el impacto positivo sobre la actividad económica no se hizo sentir sino hacia el final del año.

El programa de reformas estructurales sufrió contratiempos en cuanto al ajuste de la esfera productiva y se atrasó el programa de privatizaciones. La privatización de la empresa Administración Nacional de Telecomunicaciones (ANTEL), programada para agosto, se trasladó al primer trimestre de 1997, tanto por razones internas como tácticas; así, se evitó la coincidencia con

la privatización de empresas estatales en Brasil. Se prepara para el inicio de 1997 la privatización de las primeras empresas eléctricas (distribución y generación). En el sector financiero, también se postergó la privatización del Banco Hipotecario.

A su vez, se avanzó en las reformas de corte más institucional. Durante el año se elaboró una Ley de Pensiones (sistema de capitalización), en curso de discusión, que entraría en vigencia en 1997. En los sectores educación y salud se consolidó la descentralización, que transfiere funciones de dirección territorial al nivel departamental.

a) **La política fiscal**

La ejecución del programa fiscal en los términos programados enfrentó dificultades desde el inicio del presente ejercicio. Así, la desaceleración de la demanda y el descenso de la actividad económica condujeron a una merma en la recaudación por derechos de importación (estimada en cerca de 100 millones de colones), y en los ingresos por concepto de IVA e impuesto sobre la renta.

Los ingresos corrientes del gobierno central se resintieron también de la disminución de las donaciones oficiales del exterior. Se estima que estas últimas apenas representarían 60% de los recursos disponibles de esta fuente en el año anterior, cuando al culminar el proceso de pacificación iniciado en 1992 hubo un decidido apoyo de la comunidad internacional.

Otro factor con cierta incidencia en la merma de los ingresos fiscales fue el crédito fiscal acordado en junio para el pago del IVA en aduanas sobre maquinaria importada, cuyo desembolso se aplazó hasta con dos años de gracia, según el período de maduración de los proyectos de inversión.

El gasto corriente se expandió debido al adelanto de la instalación de la nueva policía civil (PNC), implicando la creación de 6,000 puestos nuevos, y a que un número de funcionarios mayor al previsto se acogió al decreto 417 de indemnización a quienes optaran por el retiro voluntario.

El mayor impacto del programa de reactivación se sintió en los gastos de inversión del gobierno central, en correspondencia con una aceleración de la ejecución de proyectos que se habían retrasado a causa de la reorganización ministerial de fines de 1995.

En contraste, no se registró un gasto de inversión mayor en el resto del sector público no financiero (SPNF), a raíz de los preparativos de privatización de ciertas empresas públicas. Para mantener un nivel aceptable de liquidez en estas empresas, se limitaron los programas de inversión en proyectos en curso, sin iniciar nuevas inversiones de envergadura.

A fin de limitar la expansión del déficit fiscal, se instrumentaron algunos ajustes a partir del segundo semestre, como la congelación de plazas vacantes en el sector público y mayores ajustes en el gasto corriente. Con todo, se prevé un déficit en el gobierno central de 1.8% del PIB, financiado en parte por retiros en las cuentas del sector público en la banca, y en parte por emisión de títulos públicos de corto plazo (seis y nueve meses) colocados con bancos extranjeros.

b) La política monetaria y cambiaria

Algunas empresas empezaron a entrar en mora a principios del año. El coeficiente de mora (préstamos vencidos/préstamos brutos) pasó de 3.4% en enero a 4.4% en mayo, condicionado por una situación de escasa liquidez que se procuró aliviar eliminando, en el mes de junio, el sobreencaje de los depósitos públicos. De todos modos, los limitantes de la expansión crediticia no fueron tanto los factores de oferta (costo del crédito), como los de demanda, por la situación de sobreendeudamiento de muchas empresas y familias y la falta de perspectivas positivas en el corto plazo. De ahí que la liquidez global, medida vía M2, se haya expandido significativamente, en especial en sus componentes fiduciarios (depósitos a la vista y a plazos).

Las tasas de interés pasivas, superiores en promedio al 20% en el primer trimestre del año, empezaron a bajar en abril. La tendencia se consolidó con el aumento de la brecha del sector público financiada con crédito bancario.

No obstante, dado el considerable volumen de transferencias privadas del exterior, se adoptaron medidas para mantener el tipo de cambio nominal y evitar una mayor sobrevaluación real del colón. El BCR persistió con mayor fuerza en su política de esterilización de las entradas de dólares, sustituyendo a partir de marzo los certificados de estabilización monetaria por los nuevos certificados de administración monetaria (CAM), que ya no gozan de privilegio fiscal. La colocación de los CAM se aceleró en junio y, en septiembre, los títulos valores del BCR representaban 35% de la base monetaria, 15 puntos porcentuales por encima con respecto al inicio del año, con el consiguiente impacto sobre el déficit cuasifiscal por el mayor costo operacional del BCR. Por otro lado, esta mayor colocación de valores permitió dar un apoyo a la rentabilidad del resto del sector financiero, que se encontraba en una situación de sobreliquidez.

Con la esterilización de los ingresos de capital, las reservas internacionales del BCR subieron a 1,050 millones de dólares, equivalentes a cuatro meses de importaciones. En contraste, se registró una evolución inversa del resto del sector financiero, cuyas reservas internacionales netas disminuyeron.

3. La evolución de las principales variables**a) El nivel de actividad**

En 1996, el PIB creció 3.5%, tasa considerablemente menor a la de 1995 (6.3%). El alto costo del crédito bancario y el pesimismo de las expectativas contribuyeron a deprimir la inversión interna.

Por otra parte, la contribución de la demanda externa resultó globalmente positiva, pese a la conjugación de varios elementos adversos, entre los que sobresale la evolución modesta de los principales mercados para las exportaciones no tradicionales (en particular, Centroamérica).

El café se enfrentó al declive de los precios internacionales. Ahora bien, dado que se eliminó el plan de retención, se pudieron vender existencias. También comenzó a dar resultados la promoción de la producción de café orgánico iniciada hace dos años, el cual se coloca a mayores precios en los mercados de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE).

La avicultura reportó un aumento importante de su actividad (10%). Otro sector de desempeño favorable fue el de la caña de azúcar. Los Estados Unidos ampliaron su cuota de importación salvadoreña a 46,000 toneladas, y los ajustes productivos iniciados en 1990 (compra de caña en función de su calidad y no de su volumen) han permitido elevar los rendimientos.

En contraste, el sector ganadería se resintió de la competencia de carnes importadas de Honduras y Nicaragua.

De las encuestas de opinión empresarial se puede inferir que los sectores más afectados por la recesión de 1996 fueron la construcción, el comercio y los servicios (excluyendo financieros). Los índices de actividad económica revelan una merma de 13% en la industria, 11% en el comercio y 9% en la construcción, en el primer semestre de un año. En cambio, el agro avanzó 2% y el sector financiero 25%. El promedio del índice de volumen de actividades, calculado sobre una base de 12 meses, decreció 6.6% al finalizar el primer semestre del año. Esta última cifra corroboraría en un primer análisis la tesis de una recesión; aun cuando para facilitar la interpretación de esta cifra, es conveniente tomar en cuenta que el semestre correspondiente de 1995 había arrojado una expansión excepcional de 13.8%, y que no se puede descartar a priori que la declinación de seis puntos porcentuales observada en el primer semestre de 1996 corresponda a una corrección hacia una tendencia más razonable.

b) Los precios y las remuneraciones

Durante el año se controló la tendencia alcista de los precios. Se percibió un impulso inflacionario vinculado al aumento de los precios de los alimentos, pero el alza no repercutió de manera significativa en el índice de precios al consumidor (IPC). La sobreoferta en el mercado de bienes y servicios contrarrestó el impacto de los incrementos en los costos de producción atribuibles a los insumos importados. Cabe mencionar también que la política fiscal contribuyó a moderar el efecto de la inflación importada: bajó el arancel sobre ciertos insumos importados y se acordó un crédito fiscal; por otra parte, la elevación del precio del combustible no repercutió en un aumento sistemático del costo de transporte, por efecto de un subsidio al diesel.

Medido por el número de cotizantes en el Instituto Salvadoreño del Seguro Social, el empleo formal bajó 2% entre agosto de 1995 y el mismo mes de 1996. Si bien se presentó una cierta expansión en los servicios, en particular financieros, la industria y la construcción reportaron reducciones en el número de empleados (-3 y -11%, respectivamente).

Las remuneraciones salariales no acusaron movimientos apreciables. El alza de ciertos salarios urbanos fue compensada por una ligera regresión de los salarios agrícolas (especialmente en las actividades estacionales). Por su parte, el salario mínimo no varió. Con todo, se puede

inferir una contracción de la tasa salarial real, que se profundizó con la disminución del empleo, y presionó a la baja la demanda de las familias.

c) **El sector externo**

i) Balance comercial

1) Exportaciones. Las exportaciones tradicionales, que representan un 42% de las exportaciones totales de bienes, mostraron un comportamiento positivo. Sobresalen las de camarón, que se duplicaron durante el primer semestre (de 9.7 a 19.2 millones de dólares). La caída en el precio unitario del café fue compensada mediante mayores volúmenes colocados. Por exceso de lluvias, se estima que decrecerá 5% la producción de café en la temporada 1996-1997, lo que perjudicaría las exportaciones del año próximo.

Se debe acotar que el encarecimiento del tipo de cambio real obliga a los productores nacionales a buscar nichos de mercados con mayor valor agregado. Así, se desarrollan con éxito cultivos basados en biotecnología, que se benefician de mayores precios de venta en los mercados de la OCDE (café orgánico, marañón, ajonjolí).

Las exportaciones no tradicionales de origen nacional (excluyendo la maquila) con destino a Centroamérica mantuvieron cierto dinamismo (medicamentos, envases, jabones); sin embargo, se vieron expuestas al clima poco alentador de la economía regional, especialmente en Guatemala, el principal socio comercial en el área.

En este panorama, fueron las empresas maquiladoras las que exhibieron el mejor desempeño.

2) Importaciones. Merced a la reducción de la demanda interna y el pesimismo de las expectativas, se produjo una disminución fuerte en los bienes de capital (-18% a septiembre; destaca el colapso de -42% en las compras de vehículos, que se relaciona más bien con la demanda final de los hogares) y en menor medida los bienes de consumo (-3%). Los bienes intermedios crecieron 1%, gracias a un aumento de las compras con destino al sector agropecuario.

ii) Cuenta corriente. Las remesas, que constituyen una de las principales fuentes de divisas, se ampliaron 5%, compensando la merma en las donaciones oficiales. El monto de las transferencias corrientes permitió financiar la totalidad del déficit comercial de bienes.

Como no se advirtió un movimiento significativo en los pagos netos de servicios factoriales, se espera una reducción del abultado déficit corriente del año anterior.

En cuanto al balance en cuenta capital, éste arrojó un superávit que determinó el incremento de las reservas internacionales netas. Sin embargo, vale la pena notar que se está creando un serio problema con el endeudamiento de la banca comercial: la situación neta del sector pasó de positiva (2.3 millones) en 1993, a negativa en 1994 (72.3) y 1995 (263.1).

Uno de los factores explicativos del aumento de la deuda externa es el financiamiento de los programas sociales con recursos multilaterales.

C. GUATEMALA

1. Rasgos generales de la evolución reciente

La economía de Guatemala creció 3% en 1996, ritmo inferior al 4.9% alcanzado en 1995 y por debajo de las expectativas iniciales de las autoridades (5%). En esta desaceleración del crecimiento del producto influyeron las políticas monetaria y fiscal contraccionistas adoptadas, así como la disminución del precio internacional de las principales exportaciones, en particular el café. También repercutió en este desempeño la desaceleración económica registrada en El Salvador y Costa Rica, principales mercados de las manufacturas guatemaltecas.

En el campo político se dieron acontecimientos trascendentes para el restablecimiento de la confianza en las perspectivas futuras del país. Por un lado, se efectuó el traspaso ordenado del gobierno a la nueva administración. Por otro, las autoridades recién constituidas decidieron imprimir mayor celeridad a las negociaciones de paz relacionadas con el conflicto interno. Así, se suscribieron dos acuerdos sustantivos: "Aspectos socioeconómicos y situación agraria" y "Acuerdo sobre fortalecimiento del poder civil y función del ejército en una sociedad democrática". Además, se programó la firma del Acuerdo Global de Paz Firme y Duradera para el 29 de diciembre de 1996. Con todo, la seguridad interna de nuevo se vio conmovida por los altísimos niveles de la delincuencia, que evidenciaron la precariedad de los sistemas de procuración de justicia.

En 1996 subsistieron las presiones inflacionarias. A la fuerte expansión del crédito bancario al sector privado durante 1995 se sumaron aumentos en los precios de los granos básicos como resultado de una mala cosecha en ese año, que no pudo ser contrarrestada rápidamente porque la región centroamericana en conjunto enfrentó un problema similar. Contribuyeron en el mismo sentido el alza en el precio del petróleo en el primer semestre de 1996, la puesta en vigencia en enero de la nueva tasa del IVA y las expectativas de un aumento en las tarifas eléctricas. Las autoridades monetarias implantaron una política restrictiva enfocada a moderar estas tendencias.

El déficit de la balanza de pagos en cuenta corriente se redujo gracias a la ampliación del saldo favorable de las transferencias, estimulado por las remesas enviadas por guatemaltecos residentes en el exterior. Las entradas de capital posibilitaron superar el déficit en cuenta corriente, acrecentando, en consecuencia, las reservas internacionales.

2. La política económica

La política económica ^{3/} se caracterizó por la adopción de fuertes medidas restrictivas en los terrenos fiscal y monetario. Se fijó como meta un déficit global del sector público equivalente al 1% del PIB, menor al 1.3% programado para 1995. Sin embargo, a raíz de la favorable evolución de las finanzas del gobierno central, que permanecieron prácticamente equilibradas, el déficit global se situó en 0.6% del PIB, originado casi en su totalidad en las pérdidas cuasifiscales del Banco Central.

En el campo legislativo se aprobaron diversos ordenamientos legales dirigidos a reorganizar importantes áreas de la economía nacional. Así, se sancionó por fin la Ley del Mercado de Valores y la nueva Ley de Electricidad, que desmonopoliza el subsector eléctrico, autorizando el ingreso de inversionistas privados. Asimismo, se emitió la nueva ley de telecomunicaciones, que también desmonopoliza el sector.

La política comercial externa asumió un sesgo proteccionista. Se invocó la cláusula de salvaguardia para imponer aranceles extraordinarios al cemento mexicano. Una medida similar, acompañada de cuotas, se tomó en el caso de los productos de la industria avícola. Además, se programó la reducción de los aranceles a los insumos, materia prima y bienes de capital utilizados por la industria, y una disminución de apenas un punto en el arancel aplicado a los productos terminados. En suma, la protección efectiva se incrementó en todas las ramas industriales.

Por otro lado, pese a lo anterior, se reanudaron las negociaciones comerciales con México en torno a un tratado de libre comercio, en las que Guatemala participa de forma coordinada con Honduras y El Salvador. Asimismo, se anunció que los Gobiernos de El Salvador y Guatemala se proponen formar una unión aduanera y una zona de libre comercio antes del 2000.

Los salarios mínimos no sufrieron cambios, en tanto que las remuneraciones nominales continuaron fijándose por medio de negociaciones paritarias a nivel de empresas.

a) La política fiscal

Las metas fiscales se cumplieron con holgura, por lo que el gobierno central arrojó un superávit aproximado de 0.2% del PIB.

En 1996 prosiguieron los esfuerzos de reorganización de las finanzas públicas. La recaudación tributaria se elevó gracias al incremento en la tasa del IVA (de 7 a 10% para bienes y servicios) y la implantación de un impuesto de emergencia (Impuesto de Solidaridad Extraordinario y Temporal), vigente durante 1996 y 1997, a una tasa de 1 y 1.5% de los ingresos brutos declarados

^{3/} La política económica se ejerció sin la supervisión del Fondo Monetario Internacional (FMI), ya que el "acuerdo sombra" con dicha institución concluyó en 1995. Aun así, las autoridades se propusieron durante 1996 preparar las condiciones macroeconómicas, especialmente en la parte fiscal, para firmar un acuerdo *stand by* con el FMI a comienzos de 1997.

en cada uno de esos años. La carga tributaria ascendió a 8.4% del PIB, por encima de la tasa de 7.6% lograda en 1995.

Las disposiciones encaminadas a fortalecer la recaudación tributaria fueron acompañadas de una severa austeridad en el gasto público. Los gastos corrientes apenas se expandieron 5% en términos nominales, mientras que los gastos de inversión se contrajeron. Además, se reestructuró de manera importante la deuda interna. Todo este paquete de restricción del gasto se complementó mediante el control de la deuda flotante, que no mostró cambios significativos.

Las medidas de austeridad del gasto público, aunque sirvieron para aliviar la situación de liquidez del gobierno, impusieron severas restricciones a los gastos gubernamentales, por lo que se prolongaron las condiciones precarias en que se desenvuelve la actividad del gobierno. En parte a esto último debe atribuirse la reaparición de epidemias de dengue y tuberculosis, fenómenos directamente ligados a los niveles de pobreza e insuficiencia de los servicios de salud públicos.

Las autoridades hacendarias procuraron asegurar una mejoría permanente de los ingresos del gobierno, reforzando la administración tributaria. En ese sentido, se envió al legislativo la ley que crea la Superintendencia de Ingresos, una entidad provista de autonomía administrativa y financiera, encargada de fiscalizar y velar por el cumplimiento de las disposiciones tributarias. Además, el Congreso introdujo una serie de reformas al Código Penal, a la ley contra la defraudación y el contrabando aduaneros y el Código Procesal Penal, con el propósito de estructurar un proceso penal más efectivo y combatir enérgicamente las acciones de evasión y defraudación en materia tributaria.

b) Las políticas monetaria y cambiaria

A comienzos de 1996, el panorama se tornaba complejo por la expansión de la liquidez en 1995, provocada porque los bancos utilizaron mecanismos de captación no sujetos a encaje. El fenómeno había repercutido en una importante pérdida de reservas internacionales netas de aproximadamente 120 millones de dólares.

Se intentó frenar este deterioro incrementando considerablemente las operaciones de mercado abierto y manteniendo con rigidez los límites programados de crédito neto al gobierno central. De esta manera, el tipo de cambio real mostró una ligera revaluación sin una intervención reguladora directa del Banco Central.

En definitiva, las medidas monetarias redundaron en que se aminorara el crecimiento de la liquidez y se fortaleciera la posición de reservas internacionales, tanto brutas como netas.

En el curso de 1996 el tipo de cambio nominal se depreció levemente (alrededor de 3%), determinando una revaluación moderada en términos reales, en correspondencia con las medidas de esterilización aplicadas. El Banco Central fue un comprador neto de dólares por un monto aproximado de 100 millones de dólares.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

En 1996 la economía guatemalteca creció 3%, tasa apenas superior a la de aumento de la población (2.9%). En virtud del ritmo lento del crecimiento económico promedio a lo largo de tres quinquenios, comparado con la relativamente alta tasa de la población, el ingreso por habitante se encuentra todavía por debajo del alcanzado a principios de la década de los ochenta.

La desaceleración de la economía guatemalteca fue resultado de una baja del dinamismo en sus principales sectores. En este contexto, el producto agrícola se expandió apenas 2.5%, por debajo del ritmo registrado en 1995 (3.6%). La industria manufacturera y la de la construcción también presentaron crecimientos muy reducidos (1.9 y 1%, respectivamente), comparados con el año previo.

Los volúmenes de exportación de los productos tradicionales registraron un cierto dinamismo, excepto en el caso del café, que declinó aproximadamente 1%. El aumento del cuántum de petróleo exportado (50%) fue especialmente destacable.

La actividad agrícola, pese al buen régimen de lluvias, padeció la baja de los precios de los principales productos de exportación. No obstante, hacia fines de año, la nueva cosecha de granos básicos avanzó a un buen ritmo, gracias al régimen de lluvias favorable.

La industria manufacturera, en cambio, enfrentó serios problemas. En primer lugar, la devaluación mexicana de 1994 ha representado una ardua competencia para la industria guatemalteca. La importación de bienes manufacturados desde México se incrementó más de 60% con respecto a 1994, en gran medida en bienes competitivos con Guatemala. Por otro lado, la industria guatemalteca enfrentó la desaceleración de los mercados principales de sus ventas, El Salvador y Costa Rica.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

El carácter restrictivo de las políticas monetaria y fiscal permitió controlar en buena medida las presiones inflacionarias que acosaron a la economía de Guatemala en el curso de 1996. Aun así, la tasa de inflación media anual se situó en 11%, por encima de la meta de 10% establecida por las autoridades. Sin embargo, continúa el problema de la inflación reprimida, a causa del rezago de aproximadamente 30% en la tarifa eléctrica.

Los precios funcionaron libremente en la mayoría de los mercados, excepto en el caso de la electricidad. La completa liberalización de las cotizaciones del petróleo y derivados trasladó directamente al mercado interno las presiones alcistas internacionales. Hacia fines de año, el precio del gas propano, un combustible de amplio uso doméstico, experimentó una fuerte alza motivada por el incremento de su demanda en los países del hemisferio norte.

La situación del empleo empeoró por efecto de la difícil situación atravesada por la industria manufacturera y la construcción. En consecuencia, se expandió el desempleo abierto y los salarios reales se deterioraron ligeramente.

c) El sector externo

La baja de los precios del café (un saco costaba 120 dólares promedio y se ubicó en 90 dólares) afectó marcadamente el valor de las exportaciones de bienes, ya que el ingreso cayó en 140 millones de dólares. El aumento del valor de las exportaciones del azúcar, el banano y el petróleo (24, 8 y 28 millones de dólares, respectivamente) no fueron suficientes para compensar el descenso registrado en las exportaciones de café. Las exportaciones no tradicionales aumentaron alrededor de 100 millones de dólares. En síntesis, las ventas externas mantuvieron un valor similar al del año anterior.

En forma análoga, el valor de las exportaciones a Centroamérica casi no varió con respecto al año pasado, mientras que las exportaciones de maquila apenas se elevaron alrededor de 4%.

En el comercio de servicios reales, el turismo arrojó un superávit de alrededor de 100 millones de dólares. A su vez, el ingreso recibido por transferencias, que incluyen las remesas enviadas por guatemaltecos residentes en el exterior, totalizó más de 600 millones de dólares.

El valor global de las importaciones de bienes permaneció cercano al obtenido en 1995. Descendieron las compras de los rubros importados más relevantes, bienes de consumo y de maquinaria. En cambio, se acentuaron las importaciones de combustibles y lubricantes.

El capital privado constituyó el principal renglón de ingresos. Dichas entradas consistieron básicamente en inversión extranjera directa y capital de corto plazo.

El rasgo principal de la política de deuda externa de Guatemala durante 1996 fue el acuerdo de principio firmado con el Gobierno de España para resolver el único adeudo bilateral pendiente en el marco de los compromisos signados con el Club de París en 1994.

Por otra parte, continuó reduciéndose el saldo de la deuda externa pública de 2,107 a 2,054 millones de dólares, en tanto que su servicio no reportó modificaciones significativas con respecto al año anterior.

D. HONDURAS

1. Rasgos generales de la evolución reciente

En 1996 continuaron presentándose desequilibrios macroeconómicos en Honduras, resultado en parte de su difícil adaptación a las nuevas condiciones de la economía mundial. Destacó la persistente inflación (25.2% anual a octubre, la mayor de Centroamérica), y aunque el déficit del gobierno siguió reduciéndose, no bajó del 2.5% del PIB. La actividad económica sostuvo por segundo año

una reanimación, pero sólo moderada (de 3.3%), tasa que significa un exiguo avance por habitante (de 0.4%), insuficiente para revertir los crecientes rezagos sociales. Se estima una contracción del orden del 2% del consumo interno por habitante.

El déficit de la cuenta corriente (165 millones de dólares) prolongó su tendencia descendente respecto de los últimos años. Contribuyó en esta trayectoria el desempeño sumamente favorable del volumen de las exportaciones de bienes, así como el extraordinario dinamismo de la actividad maquiladora (45%). Mayores transferencias del exterior, la creciente entrada de inversiones extranjeras directas —relacionadas en buena medida con la maquila—, y la renegociación de la deuda externa, configuraron un cuadro de robustecimiento de las reservas internacionales.

Con todo, las restricciones financieras del exterior continuaron presentes por no haberse llegado a suscribir el Tercer Arreglo Anual del Servicio Reforzado de Ajuste Estructural, con el Fondo Monetario Internacional (FMI), iniciado en julio de 1992, con el consiguiente retraso en algunas disposiciones de recursos, tanto del propio organismo mencionado como de otras fuentes multilaterales de financiamiento.

2. La política económica

Las trabas a la ejecución de este programa de ajuste estructural de Honduras se derivaron de rigideces en el manejo de las políticas fiscal, monetaria y cambiaria, además de la dificultad de avanzar simultáneamente en transformaciones de orden institucional.

Pese a la prioridad asignada al abatimiento de la inflación, ésta no cedió, por la conjunción de factores de costos —algunos fiscales y cambiarios— y también de expectativas, ligadas en buena medida al efecto inmediato de introducción de estas reformas. El dilema entre inflación y el mantenimiento de un tipo de cambio competitivo ha sido una preocupación central de la política económica.

a) La política fiscal

Otro de los objetivos cruciales de política fue reducir el déficit fiscal en un marco de rebajas impositivas que prosiguieron en el año, para hacer a Honduras más competitiva frente a otros países de la región y para alentar la producción. Aun cuando se recortó el gasto gubernamental (en 2.2 puntos del PIB), no se pudo disminuir el déficit fiscal por debajo del 2.5% del PIB.

Los ingresos gubernamentales descendieron 1.6 puntos del PIB, a 17.8% en 1996. Esta reducción obedeció principalmente a la introducción de la Ley de Equidad Tributaria e Incentivos

al Empleo, 4/ del mes de abril, y de la Ley de Fomento a la Producción, 5/ del mes de junio. Para compensar estas reducciones se optó por aplicar una sobretasa a los derivados del petróleo.

En cuanto a los gastos, se continuó con una política de austeridad, que los llevó a un rango de 20.3% del PIB en 1996. Esta baja afectó tanto a los gastos corrientes como a los de capital. Los incrementos salariales a empleados públicos —en particular, trabajadores de la salud y la educación— concedidos tras movimientos sindicales, en realidad se vieron erosionados en términos reales. También se resintió una reducción real en la inversión física gubernamental, que fue más que compensada con la privada, en particular la externa en el sector de las maquilas.

Sacrificios adicionales en el gasto del gobierno podrían comprometer el gasto social que, aunque insuficiente, en Honduras ha mantenido su nivel en los últimos 15 años, período lleno de dificultades en que aquél ha declinado marcadamente en la mayoría de los países. Otras rigideces a la baja se registran en ciertas transferencias corrientes —entre ellas, el subsidio a los transportes urbanos— así como de capital, sobre todo las destinadas al pago de la deuda de la Empresa Nacional de Energía Eléctrica.

El déficit gubernamental se financió principalmente con recursos externos. La postergación del acuerdo con el FMI se tradujo en menores desembolsos de agencias financieras multilaterales, que pudieron compensarse parcialmente con certificados de inversión del BCIE y con financiamiento bilateral.

b) La política monetaria y cambiaria

El manejo de la política monetaria estuvo sujeto a cambios de instrumentación iniciados anteriormente para acentuar la influencia del mercado y hacerla más transparente. La gradual sustitución del encaje legal por operaciones de mercado abierto no prosperó al ritmo esperado, lo que se sumó a otras rigideces de orden institucional en el sector financiero y que contribuyeron a la postergación de la suscripción del acuerdo con el FMI.

La política monetaria fue sumamente astringente para amortiguar las presiones inflacionarias. La oferta monetaria sufrió una importante contracción en términos reales, así como en menor medida

4/ Esta ley contempla la exoneración del impuesto sobre la renta a los ingresos extraordinarios por prestaciones laborales y a las pensiones, el aumento del monto exento de dicho impuesto de 20,000 a 50,000 lempiras, la reducción de su tasa impositiva —con una mínima de 10% y una máxima de 30%— y la concesión de un crédito fiscal para empresas que generen 5 o más nuevos empleos. También incluye la derogación del impuesto aplicable a los productores de café y la reducción —de 3% a 1.5%— de la tasa de Servicio Administrativo Aduanal.

5/ Con esta ley se otorga un subsidio de 8 puntos porcentuales a la tasa de interés aplicable a préstamos del Fondo Nacional de Garantía Complementaria; se elimina el impuesto a la producción y consumo de azúcar; se deroga el impuesto del 1% a las exportaciones y el impuesto a la carne vacuna exportada; se reduce a 3% la tarifa arancelaria que grava la importación de bienes de capital y se rebajan a 1% los aranceles sobre la importación de materias primas e insumos para medicinas, fertilizantes, insecticidas y fungicidas.

los depósitos de ahorro y a plazo. Una proporción creciente de éstos (el 30% del total) se denominaron en dólares, como protección de los ahorradores ante el rendimiento negativo de las tasas reales de interés pasivas. Estos depósitos deben estar respaldados en un 100% en bancos sólidos de los Estados Unidos, tienen un encaje de 50% y sólo pueden prestarse a actividades generadoras de divisas. Por su parte, las tasas activas fueron positivas, dando lugar a un amplio margen de intermediación financiera.

El crédito del BCH al sector público experimentó una fuerte caída, mientras que el concedido por el sistema bancario al sector privado se estima que permaneció constante en términos reales.

También se efectuaron modificaciones en abril en el sistema de subastas de divisas del BCH, con objeto de que el tipo de cambio se determinara más con arreglo a la oferta y demanda que como ancla, dentro de una banda de flotación tendiente a moderar la inflación. Además de una banda de flotación de 5%, se consideran ahora los diferenciales de inflación entre Honduras y sus principales socios comerciales. De esta manera, el rezago cambiario que fue produciéndose a partir del segundo trimestre de 1995 volvió a cerrarse en abril de 1996, al grado de que en los meses siguientes fue superior el ritmo devaluatorio que el inflacionario (28.5% interanual en agosto, 26.2% de los precios).

3. La evolución de las principales variables

a) El nivel de actividad

Por segundo año consecutivo se registró en Honduras un crecimiento moderado de la actividad económica (3.3%), luego de la importante caída de 1994. La oferta total se elevó a un ritmo ligeramente superior (3.9%), por la recuperación de las importaciones (5.9%). Del lado de la demanda se observó un considerable esfuerzo exportador (13.5% de aumento en su cuántum), ^{6/} así como una expansión de la inversión (4.7%), en realidad de la privada —externa—, que compensó con amplitud el retroceso de la pública.

Por ramas de actividad, fue la de electricidad, gas y agua la más dinámica (11.4%). La generación privada —térmica— contribuyó a superar los cuellos de botella del pasado, aunque con elevados costos. La explotación de minas y canteras le siguió en crecimiento (10.4%), por el marcado incremento de los metales de exportación: níquel, plata y plomo. La actividad bancaria —que disfrutó de amplios márgenes de intermediación— y la de bienes inmuebles también se expandieron (8.6%). La industria manufacturera avanzó (4.6%) en las ramas de alimentos y bebidas, papel, químicos y metales.

De mayor importancia por su participación en la economía, el sector agropecuario presentó un crecimiento de 2.6%, inferior al de la población. Frente a incrementos en la producción de banano y café por rehabilitación de tierras y aumentos de la productividad, se advierte una situación

^{6/} En condiciones de bajas de algunos precios, notablemente el del café, que había alcanzado niveles excepcionalmente altos.

más letárgica de los granos básicos. Como parte de la Ley de Fomento a la Producción, de junio, se creó el Fondo Nacional de Garantía Complementaria, por 500 millones de lempiras, para garantizar hasta 70% del financiamiento de la producción y comercialización de granos básicos —dado su excepcional desabasto— y 30% del financiamiento de otros cultivos agrícolas. En la actividad pecuaria se fortaleció la producción de carne de porcino pero descendió la de vacuno —por la contracción del mercado estadounidense—; asimismo, la de camarón —por el síndrome de Taura— y la de la langosta. La actividad silvícola se mantuvo estacionaria.

En fin, la construcción siguió contrayéndose —y con ella la demanda de sus insumos— por efecto directo de la paralización de obras públicas.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

Al mes de octubre la inflación de los últimos 12 meses se había elevado a 25.2%. Si bien la política económica se propuso como prioridad abatirla, se impusieron factores de costos y de expectativas. Entre los primeros sobresale el acentuado incremento del precio de los granos básicos —frijol (193%), arroz (69%), maíz (41%)— por el desabasto interno que resultó de la presencia de mercados atractivos de exportación en los países vecinos. También empujó los costos la introducción de una sobretasa a los derivados del petróleo, a fin de compensar la pérdida de ingresos gubernamentales. Por último, el mayor deslizamiento del tipo de cambio a partir de abril parece haber creado un clima adverso de expectativas.

En marzo se revisó al alza el salario mínimo —22.8% en promedio—, tras la última modificación de enero de 1995. Sin embargo, como la inflación fue mayor, el salario real continuó deteriorándose. ^{7/} La concesión de un mes suplementario a grupos organizados —sobre todo del sector público— ha atenuado esta tendencia. Por su parte, los niveles de empleo se estiman deprimidos, con una participación cada vez mayor del sector informal dentro del mercado de trabajo. Sólo destaca como actividad generadora de empleo la maquiladora; son ya más de 61,000 los ocupados, dos tercios de ellos mujeres.

c) El sector externo

La mejor posición externa de Honduras se ha obtenido gracias al esfuerzo exportador, a los continuados aportes de la actividad maquiladora (219 millones de dólares de valor agregado), a las mayores transferencias del exterior (275 millones) y a la inversión externa (75 millones). El déficit en cuenta corriente de 165 millones de dólares se redujo a la mitad del de 1994, y por tercer año se recuperaron reservas monetarias internacionales (50 millones de dólares en 1996), aunque por un monto inferior al del bienio pasado. La renegociación de la deuda externa y la obtención de otros financiamientos facilitó esta situación que, sin embargo, difícilmente podrá prolongarse si no se reanudan los acuerdos con el FMI en los primeros meses de 1997.

^{7/} El índice promedio de salario mínimo real (1978=100.0) de Honduras fue de 82 en el primer semestre de 1996.

Esta relativa mejoría se logró aun en condiciones de un retroceso del 13% en la relación de precios del intercambio y del relativo dinamismo de las importaciones de bienes (9%). Las exportaciones se elevaron menos en valor (5%), como efecto del enorme peso del retroceso en el precio internacional del café, luego de la marca récord de 1995. El cuántum de bienes exportados en realidad aumentó 17%: café, plátano, camarones y zinc fueron los principales renglones.

En marzo se llevó a cabo, con el Club de París, la reestructuración de vencimientos de la deuda externa de entre septiembre de 1995 y enero de 1997, obteniéndose un nuevo préstamo a 10 años con 5 de gracia. Sin embargo, queda todavía una parte importante pendiente de reestructurarse que estaría sujeta a la reanudación de los acuerdos con el FMI. Datos preliminares ubican a la deuda externa en una magnitud similar a la de fines de 1995: 4,300 millones de dólares, aproximadamente, de los que corresponden alrededor de 300 millones a la deuda privada.

E. NICARAGUA

1. Rasgos generales de la evolución reciente

La economía de Nicaragua creció 5.5% en 1996, más de lo previsto al principio del año, y a un mayor ritmo que los demás países del Istmo Centroamericano. Por segundo año consecutivo se logró un aumento del producto por habitante. La inflación acumulada a diciembre posiblemente sea inferior al 11%, mientras que el salario real ha permanecido estancado. Aunque se redujo 2.4 puntos porcentuales el desempleo abierto, persiste la subutilización de los factores de producción, reflejada en el subempleo que afecta a 35% de la población económicamente activa.

El comportamiento positivo de la economía se basó en la confianza de los inversionistas y en el dinamismo de la demanda externa. El gradual afianzamiento de la democracia y el mantenimiento de la disciplina monetaria en este año electoral fueron elementos clave para explicar la confianza en la recuperación económica del país. Sucedieron hechos que en años anteriores habrían motivado trastornos macroeconómicos, como el abandono del programa puente acordado con el Fondo Monetario Internacional (FMI), que implicó el no desembolso de 65 millones de dólares previstos de cooperación externa, y la postergación de la venta parcial de la empresa de telecomunicaciones. Sin embargo, la economía no se vio alterada por estos hechos y la variación de las reservas internacionales netas será positiva, gracias al favorable impacto de condonaciones, renegociaciones y recompras de deuda externa logradas en 1995 y 1996.

Con todo, es justo señalar que la economía parte de niveles muy bajos, por lo que sólo una etapa prolongada de alto crecimiento permitiría recuperar los rangos económicos alcanzados hace tres décadas, y paliar situaciones de pobreza extrema y desigualdad social.

2. La política económica

Los objetivos de la política económica no variaron con respecto a ejercicios anteriores. Los lineamientos generales acordados en 1994 con el FMI habían permitido la firma del ESAF (*Enhanced Structural Adjustment Facility*, o Préstamo de Facilidades Ampliadas). En 1995 se suscitó cierto

desfase con algunas metas contenidas en dicho programa, lo que obligó a que el país acordara a fines de ese año un programa puente que establecía nuevas metas, más flexibles, para 1996, con miras a convenir una segunda etapa del ESAF. De esta forma, los objetivos del gobierno se enfocaban a un aumento del superávit primario del sector público a 8% del PIB, vía recaudaciones adicionales de 2.2% del PIB y una mayor contención del gasto, así como una política monetaria restrictiva instrumentada mediante la disminución del crédito al sector financiero y al gobierno.

El Congreso aprobó recién en octubre la reforma tributaria contenida en la Ley para el Fomento de la Estabilidad, las Inversiones y el Empleo, que amplía la base tributaria, lo que generó un desfase en las metas del aumento de la recaudación. Problemas adicionales en cuanto a la contención del gasto público y la recuperación de créditos de la banca estatal impidieron el acceso a la segunda etapa del ESAF. Se abandonó el programa puente y en octubre de 1996 se acordó con el FMI un programa de "monitoreo" que no requiere desembolsos por parte de aquella institución y establece entre sus objetivos el descenso de la inflación a 9% en 1996, un aumento de las reservas internacionales netas, un incremento del superávit primario del sector público a 7% del PIB en 1996, una mayor recuperación de créditos otorgados por los bancos estatales, la disminución del deslizamiento cambiario, la reducción del empleo en el sector público y la privatización de empresas estatales, a fin de signar la segunda fase del ESAF en 1997.

Uno de los mayores escollos estructurales a la recuperación económica de Nicaragua reside en la situación de los derechos de propiedad. La inmensa mayoría de los 134,000 casos que existían inicialmente de disputas sobre la propiedad de viviendas y bienes raíces urbanos y fincas rurales, había pasado por una revisión administrativa al finalizar 1995. Aproximadamente en una tercera parte de los casos queda todavía pendiente la aceptación del arreglo final, que se efectúa a través del Bono de Pago de Indemnización (BPI) para la compensación a los dueños que fueron indebidamente expropiados y a los cuales no se les puede devolver el bien enajenado. Hasta octubre de 1996 se habían emitido BPI por un valor de 493 millones de dólares, 118 millones de los cuales ya fueron redimidos. La aceptación de los Bonos, y su valor en el mercado secundario, dependen básicamente de la posibilidad de ofrecer una garantía en la forma de Bonos del Tesoro de los Estados Unidos. La venta de acciones de la Empresa Nicaragüense de Telecomunicaciones (ENITEL, ex TELCOR) tenía que ser la fuente de recursos para la compra de dichos Bonos del Tesoro. Ahora bien, la privatización parcial de dicha empresa no se concretó en 1996 por la insuficiencia de las ofertas. El precio de los BPI en el mercado secundario, en cambio, se ha elevado de un 14% del valor nominal a un 28% en la actualidad, señal también de mayor confianza en la política económica futura del país.

a) La política fiscal

La pieza clave de la política fiscal fue la reforma tributaria. La mencionada ley amplía la base tributaria, con la nueva definición del Impuesto a la Renta presuntivo mínimo, calculado como el 1.6% del valor de los activos fijos tangibles y los inventarios, así como con la eliminación de exenciones al gravamen de importaciones (pequeña empresa, transporte colectivo) y al Impuesto de Ventas (productos veterinarios, energía, seguros). Sin embargo, debido al atraso en su aprobación, el esfuerzo por ampliar la recaudación se apoyó en una mayor eficiencia de la administración tributaria. Así, se introdujeron varias medidas; entre éstas un sistema de auditorías rápidas, que

posibilitaron obtener resultados positivos en las recaudaciones del impuesto general de ventas y el impuesto sobre la renta.

Por otra parte, se cumplió con el calendario de reducción del arancel temporal de protección, que pasó de 12 a 10%, y se disminuyeron aranceles a medicinas. Como resultado de estas tendencias, los ingresos del gobierno central sólo avanzaron de 21.7 a 22% del PIB. También las empresas públicas contribuyeron al aumento de los ingresos públicos, aunque la elevación del gasto (21%) en la empresa de electricidad impidió que se expandieran en la medida prevista.

El objetivo de la contención del gasto público, excluyendo el servicio de la deuda pública, no se cumplió a consecuencia del gasto electoral (52 millones de dólares) y del incremento en las partidas de seguridad social y subvenciones a la educación. Asimismo, el instrumento de promoción de exportaciones —el Certificado de Beneficio Tributario que otorga el 10% del valor fob a las exportaciones no tradicionales fuera de Centroamérica— empieza a ser un factor de cierto peso. La carga del servicio de la deuda pública fue inferior al año pasado, a causa de los resultados de la renegociación con el Club de París en la segunda mitad de 1995. El gobierno continuó implementando el plan de movilidad laboral al eliminar casi 2,000 cargos públicos, cifra inferior a lo previsto originalmente en el marco de los programas con el FMI. La política de inversiones públicas prosiguió influyendo en la ampliación del gasto total, principalmente por inversiones en energía eléctrica y agua potable. Los egresos del gobierno central totalizarán, según las cifras preliminares, 31.1% del PIB, magnitud superior en 0.7 puntos porcentuales al año previo.

Esto implica un déficit fiscal del gobierno central del orden de 9.2% del PIB, monto también superior (0.5 puntos porcentuales) al del ejercicio 1995. En agosto fue necesario que el Banco Central financiara el déficit fiscal mediante la emisión de Bonos de Fomento por un valor de 265 millones de córdobas.

b) La política monetaria y cambiaria

Ante el elevado déficit fiscal, la restricción monetaria jugó un importante papel en la contención de presiones inflacionarias. Una preocupación constante de las autoridades monetarias es la débil situación de la banca estatal, que canaliza la mayoría de los recursos al sector productivo. Se creó en 1996 un fideicomiso especial (llamado Cobranzas Bancarias de Nicaragua, S. A.) para la cobranza de la cartera en mora del Banco Nacional de Desarrollo (BANADES). La institución consiguió recuperar dicha cartera en un valor inferior al previsto. El BANADES saneado continuó, sin embargo, enfrentándose a problemas de recuperación de la cartera, sobre todo a raíz de la crisis en el sector ganadero. La banca estatal siguió incumpliendo las exigencias del encaje legal. El crédito total del sistema financiero a los sectores productivos se extendió significativamente (22.4%) gracias a la mayor participación de bancos privados en la asignación de recursos.

Se logró el control de la liquidez y en forma superior a lo programado, merced a la introducción de bonos en moneda nacional, llamados CENIS (Certificados Negociables de Inversión). Inicialmente, se había previsto una absorción de liquidez del orden de 46 millones de dólares en el período enero-junio; sin embargo, la contracción de recursos monetarios fue de 171.9 millones de dólares. Las operaciones de mercado abierto, que se iniciaron hace pocos años con la colocación de instrumentos en moneda extranjera, reflejan la gradual consolidación del mercado de capitales en

Nicaragua, y vienen a sustituir al instrumento del encaje legal como principal mecanismo de absorción de liquidez. El encaje legal se mantuvo en los mismos niveles del año anterior, pero se eliminó en los depósitos mayores de un año. La Bolsa de Valores de Nicaragua registrará en 1996 un monto de transacciones de cerca de 3,000 millones de córdobas, comparado con 2,000 millones en 1995. El éxito en las colocaciones iniciales de los CENIS permitió ofrecer posteriormente el instrumento con plazos más largos y tasas de interés menores.

La política cambiaria mantuvo invariable el deslizamiento anual de 12% en la paridad nominal. No obstante, a partir de 1996 se modificaron de manera sustancial las normas que rigen el mercado cambiario. Se eliminó la obligación de entregar al Banco Central las divisas provenientes de las exportaciones, y los importadores ya no tienen que declarar el motivo de sus importaciones como requisito para poder comprar divisas. En la práctica, esto significa la liberalización de las cuentas corriente y de capital en el balance de pagos.

El comportamiento del mercado cambiario en 1996 refleja la mejoría de las expectativas sobre la marcha de la economía. Las transacciones de divisas se triplicaron con respecto al año anterior, y la brecha cambiaria se contrajo a 0.3%, reduciéndose así los costos de transacción en el comercio exterior. El éxito en el control de la inflación y el mantenimiento del deslizamiento cambiario incidieron además en que el tipo de cambio real se depreciara levemente, lo que constituyó un estímulo adicional a los sectores exportadores.

3. La evolución de las principales variables

a) La actividad económica

El mayor impulso al crecimiento económico provino principalmente de la agricultura (15.4%), y la construcción (15.4%). En la agricultura tuvieron un desempeño vigoroso tanto los productos de exportación (22.9%) como los granos básicos para el consumo interno (8.3%) en el período enero-octubre. El incremento en la agricultura de exportación se da principalmente vía un aumento del volumen exportado en el café y el azúcar. Entre otros sectores dinámicos se cuentan los productos del mar, la exportación de manufacturas y la minería de oro. En contraste, la ganadería sigue sumergida en una aguda crisis de precios internacionales.

El sector manufacturero muestra aún un crecimiento (2%) inferior al PIB. Sin embargo, las ramas orientadas a la exportación al mercado regional presentaron tasas de crecimiento relativamente elevadas. En el sector textil parece insinuarse cierta recuperación (6%) después de su colapso en los primeros años de la década, así como en productos químicos (8.5%) y papel (6%). La industria de la madera, de exportación extrarregional, se expandió 7%, al igual que la industria de minerales no metálicos, estimulada por el auge de la construcción. La Zona Franca de Las Mercedes continúa con un ritmo elevado de incremento de las exportaciones, y ha llegado a una ocupación plena de la superficie instalada.

La minería de oro (27%), de poco peso en el PIB, se benefició de la privatización de dos minas y de las fuertes inversiones de empresas canadienses. La actividad terciaria se movió al ritmo del crecimiento económico global, salvo la actividad gubernamental, que mermó 4%.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

La astringencia de la política monetaria permitió alcanzar una inflación moderada, inferior a 11%, en un marco de estímulo a la competitividad, instrumentada por medio de la depreciación del tipo de cambio. Un factor que impide bajar más la inflación es la indexación de las tasas de interés al dólar mediante la cláusula llamada de mantenimiento de valor. El rubro de alimentos básicos registró una inflación significativamente superior al promedio, evidenciando un aumento mayor del costo de vida para los estratos de la población de ingresos menores.

El desempleo abierto a nivel nacional pasó de 16.1% en 1995 a 13.7% en 1996, continuando la tendencia favorable iniciada hace dos años. La tasa de subempleo permaneció sin variación en 35% de la población económicamente activa, con lo que la tasa de subutilización global se coloca en un todavía muy elevado 48.7%. Los salarios medios nominales no compensaron la inflación, y por lo tanto se estima que el salario real promedio ha bajado 2.8% con respecto a 1995. El salario medio nacional, según cálculos no oficiales, no cubre plenamente el costo de una canasta básica de 53 productos.

c) El sector externo

Las exportaciones de bienes y servicios se elevaron 20%, llegando a un valor total de 635 millones de dólares. El incremento se dio principalmente en productos manufacturados, cuyo valor exportado ascendió de 152 millones de dólares en 1995 a 247 millones en 1996. La Zona Franca contribuyó con 44 millones de dólares en valor agregado, de un valor bruto de 160 millones de dólares. Las importaciones avanzaron a un ritmo relativamente menor (16%), totalizando 1,120 millones de dólares. El aumento fue generalizado en todos los rubros de destino económico, pero se reportó el mayor crecimiento en la importación de bienes de capital (20%). El déficit en cuenta corriente, excluyendo donaciones, disminuyó levemente en términos relativos al PIB, de 41.5 a 38.3%.

Los intereses devengados de la deuda externa continuaron descendiendo, merced a las renegociaciones con el Club de París y la recompra de la deuda comercial, ambos en 1995, y las condonaciones en 1996, de 4,400 millones de dólares de deuda de la Federación de Rusia y México. Los intereses devengados acumularon 289 millones de dólares, frente a 351 millones en 1995. Efectivamente se desembolsaron 51 millones de dólares, monto inferior a los 128 millones de 1995. Además, se pagaron 196 millones por concepto de amortizaciones, comparado con 221 millones en 1995. Con todo, la variación en las reservas internacionales netas fue positiva, con un aumento de 76.5 millones de dólares, equivalentes a 3.8% del PIB.

Un rubro que adquirió en 1996 un fuerte impulso fue el de la inversión extranjera directa. Para 1996 se calcula un ingreso de capital privado en la cuenta de capital del balance de pagos del orden de 215 millones de dólares, lo que significa un incremento importante con respecto a los 150 millones de dólares del año precedente. La mayor parte de estas inversiones se refieren a inversiones en grandes proyectos geotérmicos (San Jacinto y Momotombo), así como la privatización de dos minas de oro. También cabe resaltar la creación de una compañía de capital de riesgo, el Fondo de Inversión Centroamericana (CAIF), que con recursos de la *Commonwealth Development*

Corporation (CDC) del Gobierno de la Gran Bretaña y con un capital inicial de 22 millones de dólares, invertirá en la adquisición de capital accionario de empresas privadas. Otro rubro sobresaliente es el aumento de transferencias privadas, incluidas en el balance de pagos como donaciones privadas (remesas), que alcanzaron 95 millones de dólares.

En 1996 Nicaragua realizó un importantísimo avance en cuanto a su endeudamiento externo, al obtener la condonación de 3,100 millones de dólares de deuda con la Federación de Rusia y 1,066 millones de deuda con México. Así, el saldo bajó de 10,300 millones en 1995 a 6,108 millones en 1996. Esta reducción, junto con las efectuadas el año previo —la recompra de la deuda comercial y la condonación de la deuda con la República de Alemania— implicaron un menor servicio de la deuda, de tal manera que en 1996 se pagaron 51.2 millones de dólares por concepto de intereses, comparado con 128 millones en 1995. Por su parte, los préstamos recibidos se contrajeron 19%, al percibirse 337 millones de dólares en 1996 contra 415 millones de dólares en 1995. Es de notar que casi una tercera parte de estos préstamos está constituida por prefinanciamiento de exportaciones, otorgado por importadores en los países de destino.

El saldo vigente de la deuda consiste principalmente en deudas de mediano y largo plazo con organismos oficiales bilaterales (3,220 millones) y con los organismos multilaterales (1,607 millones). El anuncio de una iniciativa del FMI y el Banco Mundial de un programa especial de condonación para países altamente endeudados permite visualizar por primera vez en 20 años un saneamiento definitivo de las cuentas externas del país. Mientras, la reunión del Grupo Consultivo entre el Gobierno de Nicaragua y los principales donantes oficiales, en junio de 1996 en Washington, aseguró la continuidad de la todavía indispensable cooperación internacional para cerrar la brecha externa del país.

Anexo estadístico

Cuadro 1

CENTROAMERICA: PRINCIPALES INDICADORES ECONOMICOS

	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995 a/	1996 b/
Tasas de crecimiento									
Producto Interno Bruto c/									
Centroamerica	1.2	3.4	2.7	2.7	5.9	5.3	3.7	4.4	2.8
Costa Rica	3.1	5.2	3.5	2.1	7.3	6.0	4.4	2.5	0.5
El Salvador	1.9	1.0	4.8	3.6	7.5	7.4	6.0	6.3	3.4
Guatemala	3.9	4.0	3.0	3.7	4.9	4.0	4.0	4.9	3.1
Honduras	4.9	4.9	-0.8	2.0	6.3	7.0	-1.4	3.6	3.3
Nicaragua	-15.7	-0.6	-0.1	-0.1	0.8	-0.4	3.3	4.5	5.5
PIB por habitante									
Centroamerica	-1.4	0.7	-0.1	-0.1	2.9	2.3	0.8	1.5	-
Costa Rica	0.3	2.4	0.8	-0.4	4.7	3.5	1.9	0.2	-1.8
El Salvador	0.1	-0.9	2.8	1.5	5.2	5.0	3.7	3.9	1.3
Guatemala	0.9	1.1	0.1	0.8	1.9	1.1	1.1	1.9	0.2
Honduras	1.7	1.8	-3.7	-1.0	3.2	3.9	-4.2	0.7	0.4
Nicaragua	-17.7	-3.2	-3.1	-3.6	-3.0	-4.2	-0.6	0.8	1.8
Inversión bruta fija									
Centroamerica	4.1	8.3	-1.0	-1.5	22.3	16.1	0.7	1.0	-1.3
Costa Rica	-3.6	15.4	14.5	-12.8	21.7	22.8	-8.8	-8.0	-6.0
El Salvador	4.0	9.0	-2.7	16.2	18.1	14.7	12.1	12.7	-3.7
Guatemala	12.6	6.4	-10.3	3.7	29.8	6.9	-2.6	7.6	-1.7
Honduras	21.3	20.4	-4.7	-1.5	19.1	26.6	-0.1	-13.3	4.8
Nicaragua	-12.0	-18.1	-9.8	-7.8	16.4	5.8	25.2	12.0	7.6
Inflación (Dic-Dic)									
Costa Rica	25.3	10.0	27.3	25.3	17.0	9.0	19.9	22.6	12.4
El Salvador	18.2	23.5	19.3	9.9	19.9	12.3	8.9	11.4	9.0
Guatemala	12.3	20.2	59.6	10.2	14.2	11.6	11.6	8.6	11.1
Honduras	6.7	11.4	36.4	21.4	6.5	13.0	28.9	26.8	25.4
Nicaragua	33657.3	1689.1	13490.3	865.6	3.5	19.5	12.4	11.1	10.5
Porcentajes respecto al PIB									
Deficit fiscal (Gobierno central) d/									
Costa Rica	2.5	4.1	4.4	3.1	1.9	1.9	6.9	4.4	4.5
El Salvador	3.6	5.5	3.6	5.2	5.2	3.3	2.1	1.4	1.8
Guatemala	2.4	3.8	2.3	0.0	0.5	1.5	1.5	0.7	-0.2
Honduras	6.9	7.4	6.4	3.3	4.9	9.2	5.4	2.9	2.5
Nicaragua	26.6	6.7	20.2	7.5	7.6	7.3	9.9	8.7	9.2
Millones de dólares									
Saldo en cuenta corriente de la balanza de pagos									
Centroamerica	-1,743	-1,785	-1,521	-789	-2,473	-2,392	-2,175	-1,914	-1,685
Costa Rica	-303.5	-479.9	-494.0	-99.2	-380.4	-619.2	-463.2	-182.9	-124.0
El Salvador	-129.3	-369.6	-260.8	-212.4	-195.3	-118.2	-17.9	-276.0	-184.9
Guatemala	-414.0	-367.1	-232.9	-214.2	-712.6	-701.7	-637.8	-525.0	-480.3
Honduras	-181.1	-206.3	-227.9	-258.4	-351.0	-308.6	-327.0	-224.0	-164.7
Nicaragua	-715.4	-361.7	-305.2	-4.8	-834.0	-644.3	-728.9	-706.0	-731.0
Saldo de la deuda externa total									
Centroamerica	18,973	21,390	21,940	21,525	22,223	22,124	23,262	22,170	17,967
Costa Rica e/	3,833	3,801	3,173	3,267	3,289	3,159	3,256	3,217	3,018
El Salvador e/	1,769	2,017	2,076	2,102	2,338	1,988	2,069	2,232	2,487
Guatemala e/	2,340	2,457	2,487	2,403	2,252	2,086	2,160	2,107	2,054
Honduras	3,810	3,374	3,588	3,441	3,539	3,904	4,152	4,372	4,300
Nicaragua e/	7,220	9,741	10,616	10,312	10,806	10,987	11,624	10,242	6,108

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares.

b/ Cifras estimadas

c/ Sobre la base de cifras a precios constantes de 1990.

d/ Para el cálculo del Déficit Fiscal se incluyen las donaciones en los ingresos.

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

Cuadro 2

CENTROAMERICA : INDICADORES DE LAS EXPORTACIONES

	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995 a/	1996 b/
Millones de dólares									
Exportación de bienes fob									
Centroamérica	3,990	4,247	4,437	4,424	4,683	5,141	6,273	8,083	8,424
Costa Rica	1,181	1,333	1,354	1,498	1,739	1,867	2,102	2,606	2,684
El Salvador	611	558	644	587	598	732	1,252	1,661	1,745
Guatemala	1,073	1,126	1,211	1,230	1,284	1,363	1,550	1,989	2,000
Honduras	889	911	895	841	839	912	1,017	1,298	1,361
Nicaragua	236	319	332	268	223	267	351	529	635
Tasas de crecimiento									
Exportaciones de bienes fob									
Centroamérica	5.0	6.4	4.5	-0.3	5.9	9.8	22.0	28.9	4.2
Costa Rica	6.7	12.9	1.6	10.6	16.1	7.3	12.6	24.0	3.0
El Salvador	3.6	-8.7	15.5	-8.9	1.9	22.3	71.2	32.6	5.0
Guatemala	9.8	4.9	7.6	1.5	4.4	6.2	13.7	28.3	0.5
Honduras	7.1	2.5	-1.8	-6.1	-0.2	8.7	11.5	27.6	4.8
Nicaragua	-20.1	35.2	4.3	-19.3	-16.8	19.7	31.5	50.6	20.0
Porcentajes									
Exportaciones de bienes y servicios/PIB									
Centroamérica	22.0	22.3	25.3	24.5	23.9	24.1	25.5	27.7	28.0
Costa Rica	34.9	35.0	34.4	38.9	38.3	38.6	39.5	41.0	41.7
El Salvador	19.2	17.5	20.5	17.0	16.5	16.5	20.3	23.1	21.8
Guatemala	16.1	17.0	20.6	17.8	18.0	17.7	17.5	18.9	19.0
Honduras	22.2	20.5	33.8	33.1	30.7	30.9	34.3	36.6	40.8
Nicaragua	22.8	34.9	17.3	22.1	16.8	20.3	24.4	33.9	39.6

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares

b/ Cifras estimadas.

Cuadro 3

CENTROAMERICA : INDICADORES DE LAS IMPORTACIONES

	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995 a/	1996 b/
Millones de dólares									
Importaciones de bienes fob									
Centroamérica	5,300	5,780	6,011	6,263	7,860	8,669	9,925	11,573	11,848
Costa Rica	1,279	1,572	1,797	1,698	2,211	2,627	2,789	2,952	2,990
El Salvador	967	1,220	1,310	1,291	1,561	1,766	2,407	3,165	3,108
Guatemala	1,413	1,484	1,428	1,673	2,328	2,384	2,547	3,033	3,033
Honduras	923	956	907	913	990	1,233	1,398	1,571	1,712
Nicaragua	718	547	570	688	771	659	785	852	1,006
Tasas de crecimiento									
Importaciones de bienes fob									
Centroamérica	3.5	9.0	4.0	4.2	25.5	10.3	14.5	16.6	2.4
Costa Rica	2.7	22.9	14.3	-5.5	30.2	18.8	6.2	5.9	1.3
El Salvador	3.0	26.2	7.3	-1.4	20.8	13.2	36.3	31.5	-1.8
Guatemala	6.0	5.0	-3.8	17.2	39.1	2.4	6.8	19.1	0.0
Honduras	6.0	3.5	-5.1	0.6	8.5	24.5	13.4	12.4	8.9
Nicaragua	-2.2	-23.8	4.1	20.8	12.0	-14.5	19.0	8.6	18.1
Porcentajes									
Importaciones de bienes y servicios / PIB									
Centroamérica	29.0	29.7	32.4	31.4	34.7	34.0	34.8	35.5	36.3
Costa Rica	36.9	39.6	41.1	39.6	43.4	45.8	44.3	42.2	43.2
El Salvador	26.7	31.1	34.1	30.6	32.6	31.2	35.4	39.5	35.2
Guatemala	21.9	22.2	23.8	21.4	27.2	25.9	24.8	25.1	25.0
Honduras	24.7	23.0	36.8	37.1	36.3	34.8	38.9	38.1	52.2
Nicaragua	71.5	68.2	30.1	53.8	49.8	45.1	51.7	56.0	65.8

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares

b/ Cifras estimadas.

Cuadro 4

CENTROAMERICA: INDICADORES DEL BALANCE DE PAGOS

	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995 a/	1996 b/
Millones de dólares									
Saldo de la cuenta corriente									
Centroamérica	-1,743	-1,785	-1,521	-789	-2,473	-2,392	-2,175	-1,914	-1,685
Costa Rica	-303	-480	-494	-99	-380	-619	-463	-183	-124
El Salvador	-129	-370	-261	-212	-195	-118	-18	-276	-185
Guatemala	-414	-367	-233	-214	-713	-702	-638	-525	-480
Honduras	-181	-206	-228	-258	-351	-309	-327	-224	-165
Nicaragua	-715	-362	-305	-5	-834	-644	-729	-706	-731
Saldo del balance comercial de bienes y servicios									
Centroamérica	-1,621	-1,829	-1,663	-1,709	-3,055	-3,068	-3,219	-3,093	-3,491
Costa Rica	-91	-237	-383	-43	-341	-537	-398	-120	-151
El Salvador	-369	-704	-651	-717	-950	-1,011	-1,212	-1,569	-1,430
Guatemala	-462	-438	-244	-340	-962	-938	-951	-922	-935
Honduras	-115	-125	-94	-124	-192	-134	-154	-60	-448
Nicaragua	-583	-326	-290	-486	-610	-449	-504	-422	-527
Porcentajes									
Déficit en cuenta corriente / PIB									
Centroamérica	7.5	7.2	6.5	3.2	8.7	7.7	6.3	4.8	4.0
Costa Rica	6.6	9.2	8.7	1.8	5.6	8.2	5.6	1.9	1.3
El Salvador	2.6	7.1	5.5	4.0	3.3	1.7	0.2	2.9	1.7
Guatemala	5.2	4.4	3.1	2.3	6.8	6.1	4.9	3.5	3.1
Honduras	3.9	4.0	7.5	8.4	10.3	8.9	9.6	5.7	4.2
Nicaragua	59.7	37.0	13.5	0.3	45.2	35.6	39.4	36.9	36.3
Servicios de factores / déficit en cuenta corriente									
Centroamérica	64.1	61.2	66.7	131.6	49.2	48.0	53.2	55.8	43.7
Costa Rica	112.9	77.0	47.1	175.3	53.3	36.4	44.7	107.3	122.6
El Salvador	81.6	27.4	50.5	56.9	49.8	94.4	528.5	34.8	67.3
Guatemala	42.6	48.9	84.0	62.6	19.8	18.1	21.3	29.8	35.5
Honduras	127.8	115.2	103.9	95.2	80.3	83.0	78.0	116.1	-5.4
Nicaragua	36.6	56.6	71.1	7,568.7	59.3	66.6	63.9	50.8	40.9
Indice 1990 = 100.0									
Relación de precios del intercambio de bienes fob/fob									
Costa Rica	111.2	108.9	100.0	104.0	105.9	104.7	106.0	109.0	104.5
El Salvador	85.5	82.4	100.0	98.5	98.6	97.1	107.4	114.4	114.1
Guatemala	98.5	97.1	100.0	104.3	103.8	97.7	106.7	115.5	102.4
Honduras	105.3	101.0	100.0	105.2	99.2	113.1	126.3	120.6	105.1
Nicaragua	111.1	111.2	100.0	92.7	67.9	78.6	90.9	99.4	88.0

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares

b/ Cifras estimadas.

Cuadro 5

CENTROAMERICA: INDICADORES DE LA DEUDA EXTERNA

	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995 a/	1996 b/
Saldo de la deuda externa pública									
	Millones de dólares								
Centroamérica	18,253	20,776	20,924	20,570	21,312	21,233	22,356	21,264	17,075
Costa Rica	3,833	3,801	3,173	3,267	3,289	3,159	3,256	3,217	3,018
El Salvador	1,769	2,017	2,076	2,102	2,338	1,988	2,069	2,232	2,487
Guatemala	2,340	2,457	2,487	2,403	2,252	2,086	2,160	2,107	2,054
Honduras	3,090	2,760	2,573	2,486	2,628	3,013	3,246	3,466	3,408
Nicaragua	7,220	9,741	10,616	10,312	10,806	10,987	11,624	10,242	6,108
	Tasas de crecimiento								
Centroamérica	5.9	13.8	0.7	-1.7	3.6	-0.4	5.3	-4.9	-19.7
Costa Rica	1.8	-0.8	-16.5	3.0	0.7	-3.9	3.1	-1.2	-6.2
El Salvador	1.5	14.0	2.9	1.2	11.2	-14.9	4.1	7.9	11.4
Guatemala	-5.1	5.0	1.2	-3.4	-6.3	-7.4	3.6	-2.5	-2.5
Honduras	3.1	-10.7	-6.8	-3.4	5.7	14.7	7.8	6.7	-1.6
Nicaragua	15.2	34.9	9.0	-2.9	4.8	1.7	5.8	-11.9	-40.4
	Porcentajes								
Deuda externa pública/exportaciones de bienes y servicios									
Centroamérica	356.7	373.3	352.9	335.6	313.9	282.7	253.7	193.3	145.3
Costa Rica	237.9	207.6	161.6	149.2	127.4	108.7	99.2	82.1	74.6
El Salvador	188.5	222.0	213.3	234.2	239.7	174.7	126.2	101.0	107.3
Guatemala	184.4	172.6	158.7	142.3	119.6	102.6	95.1	75.3	69.1
Honduras	301.2	260.2	249.2	244.8	252.3	282.4	278.4	243.2	210.6
Nicaragua	2,643.7	2,859.1	2,706.8	3,048.2	3,493.7	2,992.1	2,568.3	1,580.6	766.4
Servicio de la deuda externa pública c/ /exportaciones de bienes y servicios									
Centroamérica	31.6	21.2	45.3	31.3	29.7	27.3	21.2	15.8	...
Costa Rica	16.5	14.1	66.9	16.5	19.7	18.5	15.1	14.8	...
El Salvador	42.5	26.9	32.1	55.4	35.5	29.2	21.2	13.5	...
Guatemala	41.5	34.2	44.3	45.5	38.3	28.7	18.0	11.3	10.7
Honduras	40.1	16.9	33.9	23.7	26.1	37.9	32.6	21.7	...
Nicaragua	4.0	3.5	4.3	14.5	55.0	52.8	53.5	35.5	...
Intereses pagados de la deuda externa c/ /déficit de la cuenta corriente									
Centroamérica	29.3	20.6	38.9	70.5	27.4	27.7	31.4	35.4	...
Costa Rica	41.2	22.3	40.4	166.7	53.9	31.0	38.0	117.0	...
El Salvador	65.7	21.2	43.4	47.6	44.3	82.7	524.0	37.3	...
Guatemala	39.8	33.1	42.9	61.2	23.4	16.5	15.8	19.4	24.8
Honduras	72.2	27.6	72.9	53.8	46.6	53.5	59.1	72.9	...
Nicaragua	0.8	1.1	3.9	416.7	6.6	14.3	16.2	13.5	...

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares.

b/ Cifras estimadas.

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

Cuadro 6

CENTROAMERICA: INDICADORES DE PRECIOS Y SALARIOS

(Tasas de crecimiento)

	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995 a/	1996 b/
Indice de precios al consumidor (diciembre a diciembre)									
Costa Rica	25.3	10.0	27.3	25.3	17.0	9.0	19.9	22.6	12.4
El Salvador	18.2	23.5	19.3	9.9	19.9	12.3	8.9	11.4	9.0
Guatemala c/	12.3	20.2	59.6	10.2	14.2	11.6	11.6	8.6	11.1
Honduras	6.7	11.4	36.4	21.4	6.5	13.0	28.9	26.8	25.4
Nicaragua	33,657.3	1,689.1	13,490.3	865.6	3.5	19.5	12.4	11.1	10.5
Indice de precios al consumidor (promedio anual)									
Costa Rica	20.8	16.5	19.0	28.7	21.8	9.8	13.5	23.2	16.9
El Salvador	19.8	17.6	23.9	14.4	11.3	18.5	10.6	10.0	10.8
Guatemala c/	10.3	13.0	41.0	35.1	10.2	13.4	12.5	8.4	8.7
Honduras	4.5	9.8	23.3	34.0	8.8	10.7	21.7	29.5	23.8
Nicaragua	14,451.6	4,709.3	7,485.2	2,945.1	23.7	20.4	7.8	11.2	10.7
Variaciones de salarios reales d/									
Costa Rica	-4.5	0.6	1.7	-4.6	4.1	10.2	3.7	-1.9	...
El Salvador e/	0.2	-15.0	-5.9	-2.2	3.3	-3.1	2.1	-0.0	...
Guatemala f/	5.7	3.8	-18.1	-6.4	15.0	7.1	0.6	12.0	...
Honduras	-4.3	-8.9	17.1	-3.4	12.5	1.4	-14.0	-5.5	...
Nicaragua	-58.7	66.0	61.5	3.2	0.2	15.0	8.2	0.0	...

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares

b/ Cifras estimadas.

c/ Corresponde a la ciudad capital de Guatemala.

d/ Deflactado por el índice de precios al consumidor.

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

f/ Salarios mínimos de los trabajadores de industria manufacturera.

Cuadro 7

CENTROAMERICA: INDICADORES DEL GOBIERNO CENTRAL
Porcentajes

	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995 a/	1996 b/
Ingresos totales / PIB c/									
Costa Rica	15.5	15.3	14.5	14.8	15.5	15.7	15.1	16.0	16.5
El Salvador	11.5	9.4	9.8	10.3	11.0	11.2	12.1	12.9	13.2
Guatemala	10.1	9.4	7.9	9.1	10.1	9.0	7.6	8.4	9.4
Honduras	15.0	14.7	16.4	17.4	18.0	17.2	16.3	18.1	17.6
Nicaragua	21.1	23.4	14.6	19.5	20.5	20.1	20.3	21.7	22.0
Gastos totales / PIB									
Costa Rica	18.0	19.4	19.0	17.9	17.5	17.6	22.0	20.4	21.0
El Salvador	15.1	14.9	13.4	15.5	16.2	14.6	14.2	14.2	15.0
Guatemala	12.6	13.2	10.2	9.1	10.7	10.5	9.2	9.1	9.2
Honduras	21.9	22.1	22.8	20.7	22.9	26.4	21.7	21.0	20.1
Nicaragua	47.7	30.1	34.8	27.0	28.1	27.4	30.3	30.4	31.1
Déficit fiscal / PIB									
Costa Rica	2.5	4.1	4.4	3.1	1.9	1.9	6.9	4.4	4.5
El Salvador	3.6	5.5	3.6	5.2	5.2	3.3	2.1	1.4	1.8
Guatemala	2.4	3.8	2.3	0.0	0.5	1.5	1.5	0.7	-0.2
Honduras	6.9	7.4	6.4	3.3	4.9	9.2	5.4	2.9	2.5
Nicaragua	26.6	6.7	20.2	7.5	7.6	7.3	9.9	8.7	9.2

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares.

b/ Cifras estimadas.

c/ Excluye donaciones del exterior.

Cuadro 8

CENTROAMERICA: VALOR DEL COMERCIO INTRAREGIONAL

	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995 a/	1996 b/
Millones de dólares									
Exportaciones intrarregionales									
Centroamérica	552.4	653.5	662.5	778.7	1,010.4	1,132.6	1,235.8	1,449.6	1,534.3
Costa Rica	129.9	144.0	134.6	177.8	249.0	283.9	292.6	347.9	388.0
El Salvador	139.8	180.0	175.0	193.7	282.5	322.6	341.9	427.2	453.0
Guatemala	236.0	249.0	288.0	324.0	395.4	417.8	475.0	554.7	555.0
Honduras	26.0	29.0	22.9	32.0	36.5	51.4	42.4	36.8	38.3
Nicaragua	20.7	51.5	42.0	51.2	47.0	57.0	83.9	83.0	100.0
Importaciones intrarregionales									
Centroamérica	557.1	696.6	669.4	780.2	1,072.0	1,133.7	1,278.3	1,491.4	1,573.9
Costa Rica	118.3	138.1	145.2	149.2	181.4	207.1	234.1	236.1	246.5
El Salvador	197.526	224.8	208.3	241.5	304.6	326.8	398.0	491.4	489.0
Guatemala	148.504	192.7	170.0	173.3	246.7	235.2	292.4	291.5	280.0
Honduras	54.2	76.0	75.0	85.0	114.5	167.2	163.6	244.1	273.4
Nicaragua	38.572	65.0	70.9	131.2	224.8	197.4	190.2	228.3	285.0
Relación entre el valor del comercio intrarregional y el valor del comercio total de bienes									
Exportaciones intrarregionales									
Centroamérica		15.4	14.9	17.6	21.6	22.3	20.0	18.2	18.2
Costa Rica		10.8	9.9	11.9	14.3	15.2	13.9	13.4	14.5
El Salvador		32.3	27.2	33.0	47.2	44.1	27.3	25.7	26.0
Guatemala		22.1	23.8	26.3	30.8	30.6	30.6	27.9	27.8
Honduras		3.2	2.6	3.8	4.3	6.0	4.6	3.2	2.8
Nicaragua		16.2	12.6	19.1	21.1	21.3	23.9	15.7	15.7
Importaciones intrarregionales									
Centroamérica		11.0	10.3	11.4	12.5	12.0	12.4	12.0	13.2
Costa Rica		7.7	7.3	7.9	7.4	7.2	7.7	7.2	9.7
El Salvador		17.3	16.5	17.2	17.9	17.0	17.7	14.7	14.8
Guatemala		11.7	10.3	9.4	9.7	9.0	10.5	8.9	8.5
Honduras		7.6	8.0	8.9	11.0	13.3	11.6	15.4	16.2
Nicaragua		10.6	11.1	17.5	26.3	26.5	21.7	23.7	25.4

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

a/ Cifras preliminares.

b/ Cifras estimadas.

Cuadro 9

CENTROAMERICA: EVOLUCION DEL VALOR AGREGADO
DE LA ACTIVIDAD MAQUILADORA

	1990	1991	1992	1993	1994	1995 a/	1996 b/
(Millones de dólares)							
Total	332.9	385.3	473.6	637.3	...
Costa Rica	95.0	103.0	119.0	116.4	115.8	126.0	115.0
El salvador	42.1	70.1	108.4	157.7	190.1
Guatemala	96.2	105.5	137.0	175.0	...
Honduras	...	38.5	74.5	90.4	102.5	151.0	219.4
Nicaragua	1.1	2.9	9.9	27.6	43.7
(Tasas de crecimiento)							
Total	15.8	22.9	34.6	...
Costa Rica	...	8.4	15.5	-2.2	-0.5	8.8	-8.7
El salvador	66.6	54.5	45.5	20.5
Guatemala	9.7	29.9	27.7	...
Honduras	93.5	21.3	13.4	47.3	45.3
Nicaragua	176.2	240.7	179.8	58.2

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares.

b/ Cifras estimadas.

Cuadro 10

ESTADOS UNIDOS: IMPORTACIONES DESDE CENTROAMERICA
DE ARTICULOS Y ACCESORIOS DE VESTUARIO
(Capítulos arancelarios 61 y 62)

	1993	1994	1995	Enero-Julio	
				1995	1996
(Millones de dólares)					
Centroamérica	1,962.9	2,348.1	3,027.0	1,674.7	1,918.2
Costa Rica	645.5	680.3	754.6	429.6	372.0
El salvador	251.2	397.8	582.7	322.1	376.8
Guatemala	547.1	593.1	683.5	385.0	439.8
Honduras	508.2	648.3	932.2	500.0	651.6
Nicaragua	10.9	28.6	74.0	38.0	78.0
(Tasas de crecimiento)					
Centroamérica	...	19.6	28.9	...	14.5
Costa Rica	...	5.4	10.9	...	-13.4
El salvador	...	58.4	46.5	...	17.0
Guatemala	...	8.4	15.2	...	14.2
Honduras	...	27.6	43.8	...	30.3
Nicaragua	...	162.4	158.7	...	105.3

Fuente: Departamento de Comercio de Estados Unidos.

Cuadro 11

MEXICO: COMERCIO EXTERIOR DE BIENES, FOB, CON EL ISTMO CENTROAMERICANO a/

(Millones de dólares)

	Millones de dólares								Variación porcentual anual					
	1990	1991	1992	1993	1994	1995	Enero-agosto		1991	1992	1993	1994	1995	Enero-agosto
							1995	1996						
Exportaciones														
Total	26,838	42,687	46,196	51,886	60,882	79,541	51,566	61,364	59.1	8.2	12.3	17.3	30.7	19.0
Istmo Centroamericano	416	510	586	619	652	919	600	737	22.6	14.9	5.6	5.3	41.0	22.8
Mercado Común Centroamericano (MCCA)	344	411	477	474	530	695	445	551	19.5	16.1	-0.6	11.8	31.1	23.8
Costa Rica	64	80	107	99	95	137	88	120	25.0	33.8	-7.5	-4.0	44.2	36.4
El Salvador	106	116	120	112	127	148	99	98	9.4	3.5	-6.7	13.4	16.5	-1.0
Guatemala	108	142	153	204	218	310	193	240	31.5	7.8	33.3	6.9	42.2	24.4
Honduras	53	55	79	38	69	69	46	63	3.8	43.6	-51.9	81.6	0.0	37.0
Nicaragua	13	18	18	21	21	31	19	30	38.5	0.0	16.7	0.0	47.6	57.9
Panamá	72	99	109	145	122	224	155	186	37.5	10.1	33.0	-15.9	83.6	20.0
Resto del mundo	26,422	42,177	45,610	51,267	60,230	78,622	50,966	60,627	59.6	8.1	12.4	17.5	30.5	19.0
Importaciones														
Total	31,272	49,967	62,129	65,367	79,346	72,454	47,019	56,483	59.8	24.3	5.2	21.4	-8.7	20.1
Istmo Centroamericano	189	240	185	175	169	95	56	105	27.0	-22.9	-5.4	-3.4	-43.8	87.5
Mercado Común Centroamericano (MCCA)	101	147	127	114	144	87	50	100	45.5	-13.6	-10.2	26.3	-39.6	100.0
Costa Rica	38	21	15	22	27	15	7	33	-44.7	-28.6	46.7	22.7	-44.4	371.4
El Salvador	3	19	12	14	20	8	5	12	533.3	-36.8	16.7	42.9	-60.0	140.0
Guatemala	41	87	77	61	82	52	30	42	112.2	-11.5	-20.8	34.4	-36.6	40.0
Honduras	2	6	5	6	4	3	3	4	200.0	-16.7	20.0	-33.3	-25.0	33.3
Nicaragua	17	14	18	11	11	9	5	9	-17.7	28.6	-38.9	0.0	-18.2	80.0
Panamá	88	93	58	61	25	8	6	5	5.7	-37.6	5.2	-59.0	-68.0	-16.7
Resto del mundo	31,083	49,727	61,944	65,192	79,177	72,359	46,963	56,378	60.0	24.6	5.2	21.5	-8.6	20.1
Saldos														
Total	-4,434	-7,280	-15,933	-13,481	-18,464	7,087	4,547	4,881	64.2	118.9	-15.4	37.0	...	7.4
Istmo Centroamericano	227	270	401	444	483	824	544	632	18.9	48.5	10.7	8.8	70.6	16.2
Mercado Común Centroamericano (MCCA)	243	264	350	360	386	608	395	451	8.6	32.6	2.9	7.2	57.5	14.2
Costa Rica	26	59	92	77	68	122	81	87	126.9	55.9	-16.3	-11.7	79.4	7.4
El Salvador	103	97	108	98	107	140	94	86	-5.8	11.3	-9.3	9.2	30.8	-8.5
Guatemala	67	55	76	143	136	258	163	198	-17.9	38.2	88.2	-4.9	89.7	21.5
Honduras	51	49	74	32	65	66	43	59	-3.9	51.0	-56.8	103.1	1.5	37.2
Nicaragua	-4	4	0	10	10	22	14	21	...	...	...	0.0	120.0	50.0
Panamá	-16	6	51	84	97	216	149	181	...	750.0	64.7	15.5	122.7	21.5
Resto del mundo	-4,661	-7,550	-16,334	-13,925	-18,947	6,263	4,003	4,249	62.0	116.3	-14.8	36.1	...	6.2

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras del Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática, y del Banco de México.

a/ Incluye la industria maquiladora.

Cuadro 12

COSTA RICA: PRINCIPALES INDICADORES

	1994	1995 a/	1996 b/
	(Tasas de crecimiento)		
A. Producto interno bruto a precios constantes de 1990	4.4	2.5	0.5
Agricultura	3.2	3.3	1.7
Minería	...	...	...
Industria manufacturera	3.5	3.0	-0.3
Construcción	6.2	-12.0	-9.0
Resto sectores	4.8	2.9	0.4
B. Formación de capital a precios constantes de 1990			
Inversión bruta interna	-4.2	-10.2	-8.7 c/
Formación bruta de capital fijo	-8.8	-8.0	-6.0 c/
C. Índice de costo de vida			
Promedio anual	13.5	23.2	16.9
Diciembre - diciembre	19.9	22.6	12.4
Octubre - Octubre	16.8	23.9	15.5
D. Tasa de desocupación (nivel nacional)	4.2	5.2	...
E. Inversión / Producto a precios constantes de 1990			
Inversión bruta interna/PIB	29.4	25.8	23.4
Formación bruta de capital fijo/PIB	21.9	19.7	18.4
	(Millones de colones)		
F. Situación fiscal			
Ingresos gobierno central	197,000.0	264,525.0	240,198.5 d/
Egresos gobierno central	286,958.5	337,273.0	319,887.3 d/
Déficit fiscal del Gobierno Central	89,958.5	72,748.0	79,688.8 d/
	(Coeficientes del PIB)		
Ingresos gobierno central	15.1	16.0	16.5 e/
Egresos gobierno central	22.0	20.4	21.0 e/
Déficit fiscal	6.9	4.4	4.5 e/
	(Indices 1990=100)		
G. Índice de valor unitario			
Exportaciones	114.3	125.7	125.4
Importaciones	107.8	115.3	120.0
	(Millones de dólares)		
H. Deuda externa			
Deuda externa pública	3,256	3,217	3,018 f/

Cuadro 12

COSTA RICA: PRINCIPALES INDICADORES

	1994	1995 a/	1996 b/
	(Millones de colones)		
I. Medios de pagos			
Billetes y monedas en poder del público	74,862	84,750	77,023 g/
(+) Depósitos a la vista	93,209	86,908	63,868 g/
(=) M1	168,070	171,658	140,891 g/
(+) Depósitos de ahorro	22,815	23,882	27,710 g/
(+) Depósitos a plazo fijo	133,337	159,646	215,533 g/
(=) M2	324,223	355,186	384,134 g/
	(Tasas de crecimiento)		
J. Medios de pagos			
Billetes y monedas en poder del público	36.9	13.2	24.5 h/
(+) Depósitos a la vista	26.8	-6.8	-14.3 h/
(=) M1	31.1	2.1	3.3 h/
(+) Depósitos de ahorro	18.3	4.7	34.6 h/
(+) Depósitos a plazo fijo	-3.1	19.7	41.1 h/
(=) M2	13.7	9.5	24.0 h/
PIB a precios corrientes	1,306,302	1,653,075	1,942,107

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares.

b/ Cifras estimadas.

c/ Estimaciones de CEFSA, "Costa Rica; Revisión del Pronóstico Económico CEFSA 1996 y Perfil Económico para 1997", agosto, 1996.

d/ Cifras al mes de Octubre.

e/ Coeficientes estimados para todo el año.

f/ La información considerada es al 30 de Junio 1996.

g/ Cifras al mes de Octubre.

h/ Se refiere al crecimiento a octubre de 1996 respecto a octubre de 1995.

Cuadro 13

EL SALVADOR: PRINCIPALES INDICADORES

	1994	1995 a/	1996 b/
(Tasas anuales de crecimiento)			
A. Producto interno bruto a precios constantes de 1990	6.0	6.3	3.4
Agricultura	-2.7	5.6	1.5
Minería	12.0	7.2	1.3
Industria manufacturera	7.9	7.0	4.2
Construcción	10.1	6.0	1.2
Resto sectores	7.2	6.2	3.7
B. Formación de capital a precios constantes de 1990			
Inversión bruta interna	7.8	16.1	-13.3
Formación bruta de capital fijo	12.1	12.7	-3.7
C. Índice de costo de vida			
Promedio anual	10.6	10.0	10.8
Diciembre-diciembre	8.9	11.4	9.0
Octubre-Octubre	9.7	11.3	8.3
(Coeficientes)			
D. Tasa de desocupación (nivel nacional)	7.7	...	...
E. Inversión/PIB a precios constantes de 1990			
Inversión bruta interna/PIB	19.4	22.3	18.7
Formación bruta de capital fijo/PIB	19.1	20.2	18.9
(Millones de colones)			
F. Situación Fiscal			
Ingresos Gobierno Central	9,524	11,437	12,300
Egresos Gobierno Central	10,060	11,892	14,000
Déficit fiscal del Gobierno Central	536	455	1,700
(Coeficientes del PIB)			
Ingresos gobierno central	13.5	13.7	13.2
Egresos gobierno central	14.2	14.2	15.0
Déficit fiscal	0.8	0.5	1.8
(Indices base 1990=100.0)			
G. Índice de valor unitario e/			
Exportaciones	111.4	128.2	104.3
Importaciones	103.7	112.1	91.4
(Millones de dolares)			
H. Deuda externa			
Deuda externa total	2,069	2,232	2,487

Cuadro 13

EL SALVADOR: PRINCIPALES INDICADORES

	1994	1995 a/	1996 b/
	(Millones de colones)		
I. Medios de pagos			
Billetes y monedas en poder del público	2,971	3,130	3,272
(+) Depósitos a la vista	3,691	3,825	4,514
(=) M1	6,662	6,955	7,786
(+) Depósitos de ahorro	...	...	...
(+) Depósitos a plazo fijo	...	...	...
Total de depósitos ahorro y plazo	18,594	20,291	23,335
(=) M2	25,256	27,246	31,121
	(Tasas de crecimiento)		
J. Medios de pagos			
Billetes y monedas en poder del público	12.9	5.3	4.5
(+) Depósitos a la vista	8.2	3.6	18.0
(=) M1	10.2	4.4	11.9
(+) Depósitos de ahorro	...	...	...
(+) Depósitos a plazo fijo	...	...	...
Total de depósitos ahorro y plazo	25.3	9.1	15.0
(=) M2	21.0	7.9	14.2
Producto Interno Bruto a precios corrientes	70,771.0	83,687.8	93,252.3

Fuente: Cepal, sobre la base de cifras oficiales

a/ Cifras preliminares.

b/ Cifras estimadas

Cuadro 14

GUATEMALA: PRINCIPALES INDICADORES

	1994	1995 a/	1996 b/
	(Tasas anuales de crecimiento)		
A. Producto interno bruto a precios constantes de 1990	4.0	4.9	3.1
Agricultura	2.4	3.6	2.5
Minería	4.3	13.9	22.3
Industria manufacturera	3.0	3.2	1.9
Construcción	-0.2	8.9	1.0
Resto sectores	4.9	5.4	3.4
B. Formación de capital a precios constantes de 1990			
Inversión bruta interna	1.5	6.0	-7.3
Formación bruta de capital fijo	-2.6	7.6	-1.7
C. Índice de costo de vida			
Promedio anual	12.5	8.4	8.7
Diciembre-diciembre	11.6	8.6	11.1
Octubre-Octubre	12.3	8.7	10.6
	(Coeficientes)		
D. Tasa de desocupación (nivel nacional)			
Abierta	5.2	4.3	...
Equivalente	32.1	31.5	...
E. Inversión/PIB a precios constantes de 1990			
Inversión bruta interna/PIB	17.4	17.6	15.8
Formación bruta de capital fijo/PIB	15.4	15.8	15.1
	(Millones de quetzales)		
F. Situación Fiscal			
Ingresos Gobierno Central	5,778	7,244	8,972
Egresos Gobierno Central	6,833	7,827	8,822
Déficit (-) o Superávit fiscal del Gobierno Central	-1,055	-583	150
	(Coeficientes del PIB)		
Ingresos gobierno central	7.7	8.4	9.4
Egresos gobierno central	9.2	9.1	9.2
Déficit fiscal	1.4	0.7	-0.2
	(Indices base 1990=100.0)		
G. Índice de valor unitario			
Exportaciones	113.0	131.6	121.6
Importaciones	105.9	113.9	118.8
	(Millones de dólares)		
H. Deuda externa			
Deuda externa total pública	2,160	2,107	2,054
Servicio deuda externa pública	409	316	318
Amortizaciones	308	214	199
Intereses	101	102	119

Cuadro 14

GUATEMALA: PRINCIPALES INDICADORES

	1994	1995 a/	1996 b/
	(Millones de quetzales)		
J. Medios de pagos			
Billetes y monedas en poder del público	3,715	4,019	3,640 c/
(+) Depósitos a la vista	2,852	4,047	4,076 c/
(=) M1	6,566	8,065	7,716 c/
(+) Depósitos de ahorro	...	7,305	6,833 c/
(+) Depósitos a plazo fijo	...	812	711 c/
(+) Obligaciones financieras en circulación	...	3,409	4,704 c/
Total de depósitos ahorro y plazo	10,811	11,526	12,247 c/
(=) M2	17,377	19,592	19,963 c/
	(Tasas de crecimiento)		
J. Medios de pagos			
Billetes y monedas en poder del público	19.9	8.2	-3.49 d/
(+) Depósitos a la vista	61.0	41.9	2.83 d/
(=) M1	34.9	22.8	-0.25 d/
(+) Depósitos de ahorro	...	...	-11.44 d/
(+) Depósitos a plazo fijo	...	...	-24.41 d/
(+) Obligaciones financieras en circulación	...	...	109.87 d/
Total de depósitos ahorro y plazo	20.1	6.6	12.39 d/
(=) M2	25.3	12.7	7.14 d/
Producto Interno Bruto a precios corrientes	74,572	85,893	95,447

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales

a/ Cifras preliminares.

b/ Cifras estimadas.

c/ Cifras al mes de agosto.

d/ Se refiere al crecimiento al mes de agosto de 1996 respecto al mes de agosto de 1995.

Cuadro 15

HONDURAS: PRINCIPALES INDICADORES

	1994	1995 a/	1996 b/
(Tasas anuales de crecimiento)			
A. Producto interno bruto a precios constantes de 1990	-1.4	3.6	3.3
Agricultura	0.9	7.1	2.6
Minería	2.3	9.1	10.4
Industria manufacturera	-1.8	5.5	4.6
Construcción	-17.4	-5.6	-1.9
Resto sectores	-0.2	2.5	3.5
B. Formación de capital a precios constantes de 1990			
Inversión bruta interna	-0.6	-13.5	4.7
Formación bruta de capital fijo	-0.1	-13.3	4.8
C. Índice de costo de vida			
Promedio anual	21.7	29.5	23.8
Diciembre-diciembre	28.9	26.8	25.4
Octubre-Octubre	25.5	28.5	25.2
(Coeficientes)			
D. Tasa de desocupación (nivel nacional)	10.4	10.3	...
E. Inversión / Producto a precios constantes de 1990			
Inversión bruta interna/PIB	37.5	31.0	31.1
Formación bruta de capital fijo/PIB	31.9	26.4	26.3
(Millones de lempiras)			
F. Situación fiscal			
Ingresos gobierno central	4,708	6,779	8,028
Egresos gobierno central	6,297	7,869	9,157
Déficit fiscal del Gobierno Central	1,589	1,090	1,129
(Coeficientes del PIB)			
Ingresos gobierno central	16.3	18.1	17.6
Egresos gobierno central	21.8	21.0	20.1
Déficit fiscal	5.5	2.9	2.5
(Indices base 1990 = 100.0)			
G. Índice de valor unitario			
Exportaciones	120.0	132.1	118.5
Importaciones	95.0	109.5	112.7

Cuadro 15

HONDURAS: PRINCIPALES INDICADORES

	1994	1995 a/	1996 b/
	(Millones de dólares)		
H. Deuda externa			
Deuda externa total	4,152	4,372	4,300
Servicio deuda externa	557	620	...
Pago de amortizaciones	313	412	...
Intereses	244	208	199
	(Millones de lempiras)		
I. Medios de pagos			
Billetes y monedas en poder del público	1,965.9	2,077.7	1,949.3 c/
(+) Depósitos a la vista	1,816.8	2,398.4	2,286.6 c/
(=) M1	3,782.7	4,476.1	4,235.9 c/
(+) Depósitos de ahorro	2,664.6	3,256.6	3,504.7 c/
(+) Depósitos a plazo fijo	996.4	1,213.7	1,454.4 c/
Total de depósitos a plazo y ahorro	3,661.0	4,470.3	4,959.1 c/
(=) M2	7,443.7	8,946.4	9,195.0 c/
	(Tasas de crecimiento)		
J. Medios de pagos			
Billetes y monedas en poder del público	37.9	5.7	17.9 d/
(+) Depósitos a la vista	35.9	32.0	10.5 d/
(=) M1	37.0	18.3	13.8 d/
(+) Depósitos de ahorro	...	22.2	...
(+) Depósitos a plazo fijo	...	21.8	...
Total de depósitos a plazo y ahorro	10.1	22.1	19.1 d/
(=) M2	22.3	20.2	16.6 d/
PIB a precios corrientes	28,862	37,423	45,642

Fuente: Cepal, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares.

b/ Estimado.

c/ Cifras a septiembre.

d/ Tasa de crecimiento a septiembre de 1996 respecto a septiembre de 1995.

Cuadro 16

NICARAGUA: PRINCIPALES INDICADORES

	1994	1995 a/	1996 b/
	(Tasas anuales de crecimiento)		
A. Producto interno bruto a precios constantes de 1990	3.3	4.5	5.5
Agricultura	10.8	5.5	9.8
Minería	-10.1	30.3	27.2
Industria manufacturera	1.0	3.0	2.0
Construcción	17.8	16.3	15.4
Resto sectores	-1.4	3.1	2.5
B. Formación de capital a precios constantes de 1990			
Inversión bruta interna	41.0	12.7	4.6
Formación bruta de capital fijo	25.2	12.0	7.6
C. Índice de costo de vida			
Promedio anual	7.8	11.2	10.7
Diciembre-diciembre	12.4	11.1	10.5
Octubre-Octubre	1.7	3.8	2.6
	(Coeficientes)		
D. Tasa de desocupación (nivel nacional)	18.2	16.1	13.7
Tasa de subempleo	35.0	35.0	35.0
Tasa de subutilización global	53.2	51.1	48.7
E. Inversión / Producto a precios constantes de 1990			
Inversión bruta interna/PIB	28.5	30.8	30.5
Formación bruta de capital fijo/PIB	27.9	29.9	30.5
	(Millones de Córdobas)		
F. Situación fiscal			
Ingresos gobierno central	3,130.7	4,224.6	5,468.8
Egresos gobierno central	3,767.9	4,396.0	5,334.1
Déficit (-) o Superávit Fiscal del Gobierno Central	-637.2	-171.4	134.6
	(Coeficientes del PIB)		
Ingresos gobierno central	25.2	29.2	31.9
Egresos gobierno central	30.3	30.4	31.1
Déficit fiscal	-5.1	-1.2	0.8
	(Indices base 1980=100.0)		
G. Índice de valor unitario			
Exportaciones	99.3	116.2	107.8
Importaciones	109.2	116.9	122.5
	(Millones de dolares)		
H. Deuda externa			
Deuda externa pública	11,624	10,242	6,108

Cuadro 16

NICARAGUA: PRINCIPALES INDICADORES

	1994	1995 a/	1996 b/
	(Millones de cordobas)		
I. Medios de pagos			
Billetes y monedas en poder del público	688.3	771.0	851.0
(+) Depósitos a la vista	411.0	471.5	523.4
(=) M1	1,099.3	1,242.5	1,374.4
(+) Depósitos de ahorro	399.4	541.4	660.8
(+) Depósitos a plazo fijo	357.7	401.7	445.5
Total de depósitos a plazo y ahorro	757.1	943.1	1,106.3
(=) M2	1,856.4	2,185.6	2,480.7
	(Tasas de crecimiento)		
J. Medios de pagos			
Billetes y monedas en poder del público	35.3	12.0	10.4
(+) Depósitos a la vista	39.3	14.7	11.0
(=) M1	36.7	13.0	10.6
(+) Depósitos de ahorro	84.9	35.6	22.1
(+) Depósitos a plazo fijo	118.1	12.3	10.9
Total de depósitos a plazo y ahorro	99.2	24.6	17.3
(=) M2	56.8	17.7	13.5
PIB a precios corrientes	12,445.4	14,455.5	17,126.0

Fuente: Cepal, sobre la base de cifras oficiales.

a/ Cifras preliminares.

b/ Cifras estimadas.