

AMÉRICA DEL SUR

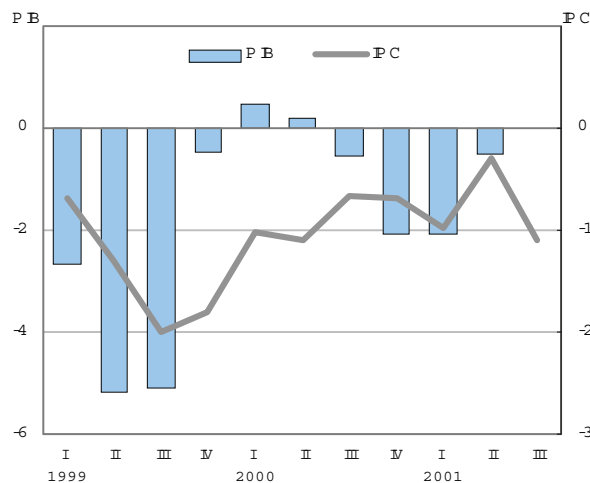
Argentina

Las dificultades de la economía argentina se agudizaron en 2001 al contraerse el producto interno bruto por tercer año consecutivo e incrementarse el elevado desempleo, mientras se acentuaba la deflación de precios y salarios. El financiamiento externo privado cesó, los depósitos cayeron y la oferta de crédito se retrajo, con fuerte suba de tasas de interés. La merma del gasto interno se reflejó en las importaciones, pero como las exportaciones aumentaron, se generó un significativo superávit en el balance comercial. Ello redujo considerablemente el déficit en la cuenta corriente, que fue cubierto con disminución de reservas. El crecimiento de los intereses sobre la deuda, el deterioro de la recaudación y el cierre de las fuentes crediticias provocaron fortísimas tensiones sobre la política fiscal. Pese a la reducción del gasto primario, el déficit del gobierno se ensanchó. El desplome de la cotización de los títulos públicos dejó en evidencia un gran escepticismo sobre la capacidad del gobierno para atender sus compromisos. En noviembre, las autoridades efectuaron un canje de deuda, con reducciones en las tasas de interés. A comienzos de diciembre, frente a una masiva fuga de depósitos, se establecieron toques al retiro de dinero desde los bancos y a la salida de capitales.

La inestabilidad macroeconómica obligó a una sucesión de medidas, principalmente fiscales, lo que desató arduas controversias en las que se cuestionaron otros elementos centrales de política, tales como el régimen monetario y la integración regional (Mercosur).

Ante la retracción de los fondos privados, a fines de 2000 el gobierno había acordado un cuantioso paquete de créditos externos oficiales, pero el incumplimiento de las metas fiscales hizo resurgir la desconfianza. En marzo, un nuevo equipo económico propuso un programa de reducción de gastos públicos, el cual no llegó a instrumentarse debido al rechazo que suscitó. Tras otro ajuste ministerial, las autoridades anunciaron un plan que contemplaba la creación de un impuesto a los créditos y débitos en cuentas bancarias y programas sectoriales con reducciones de gravámenes. Se buscaba reforzar los ingresos públicos a través de un impuesto de fácil recaudación, mejorar la

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



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

competitividad de las industrias locales y fortalecer las expectativas en una recuperación de la actividad. Sin embargo, la demanda interna no reaccionó y las condiciones del crédito al gobierno se endurecieron todavía más. Ante las inquietudes referidas a los vencimientos de deuda pública, el gobierno efectuó un canje de títulos (por cerca de 30 000 millones de dólares, principalmente con tenedores locales), que extendió la maduración de la deuda, pero convalidó elevadas tasas de interés. Por otra parte, se estableció una “convertibilidad ampliada”, manteniendo rasgos centrales del régimen, como los requisitos de cobertura de los pasivos monetarios. Cuando la cotización del euro se igualara con el dólar, el peso se fijaría de acuerdo con una canasta integrada por esas divisas por partes iguales. La mayoría de las

operaciones de comercio exterior se liquidaría de inmediato al precio de la canasta, lo que involucraba un leve aumento del tipo de cambio efectivo, si bien al mismo tiempo se redujeron los reembolsos a las exportaciones.

Tras una breve moderación luego del canje de bonos, volvió a elevarse la prima de riesgo-país, la que pasó a convertirse en referencia cotidiana para el público: de 700 puntos en enero, subió a 1 400 en julio. La disminución de depósitos bancarios se aceleró y, ante el peligro de una corrida, el instituto emisor efectuó préstamos de emergencia y redujo encajes, pese a lo cual la caída del crédito fue muy intensa, mientras que el sector público absorbía una fracción creciente de la capacidad prestable.

Hacia mediados de año se tornó evidente que el gobierno había perdido acceso al financiamiento de mercado. En julio las autoridades se propusieron reducir a cero el déficit nacional, ajustando en forma rigurosa los pagos a la recaudación. En lo inmediato hubo reducciones de 13% en los salarios del sector público y las jubilaciones superiores a 500 dólares mensuales, acompañadas de rebajas sustanciales en gastos por contrataciones. Asimismo, se convino con un conjunto de empresas grandes un adelanto del pago de impuestos. Tras largas negociaciones, en agosto el gobierno y el FMI acordaron un paquete de créditos adicionales, sobre la base del programa de déficit cero y del anuncio de reformas en la distribución de impuestos con las provincias.

Aunque estas medidas frenaron transitoriamente la fuga de depósitos desde los bancos, la drástica contracción del crédito deterioró el nivel de actividad y la recaudación impositiva. Las dificultades fiscales se manifestaron tanto en el ámbito nacional como en las provincias, algunas de las cuales comenzaron a efectuar pagos (incluidos salarios) con bonos que circularon a modo de “dinero de emergencia”. Los precios de los títulos nacionales siguieron cayendo: la prima de riesgo superó en noviembre los 3 000 puntos.

El gobierno lanzó entonces una reestructuración de su deuda. En una primera etapa, efectuada en el mercado local, se canjearon títulos nacionales y provinciales por préstamos con un interés máximo de 7% y garantía de asignación de impuestos. La operación fue considerable (50 000 millones de dólares), estimándose que la reducción de intereses ascendería a unos 3 500 millones anuales. La reprogramación de las deudas provinciales fue un componente de los acuerdos que

redefinieron los montos y condiciones de la coparticipación en los tributos, parte de la cual se materializaría en letras).

No obstante el canje de deuda, hacia fines de noviembre la situación fiscal y financiera era en extremo delicada. El estrangulamiento del sector público se reflejaba en el proyecto de presupuesto nacional para 2002, que contemplaba un recorte del orden de 1.4% del PIB en los gastos primarios. Quedaban por encarar difíciles gestiones para la reestructuración del tramo internacional de la deuda pública en bonos. La fuga de depósitos se acentuó, al punto que el gobierno se vio llevado a restringir los retiros de fondos de los bancos y las transferencias al exterior, mientras insistía en descartar una devaluación de la moneda. La agudización de la crisis interna desembocó en la renuncia del gobierno a fines de diciembre.

Con la nueva merma en el producto se acumuló una caída cercana a 7% en el último trienio. La inversión siguió deteriorándose, por lo que el coeficiente de formación de capital habría caído por debajo de 16%. La disminución de la demanda y del producto se acentuó en el segundo semestre y se tradujo en marcadas caídas de la producción manufacturera y de la construcción.

La cosecha de granos constituyó la excepción en este panorama recesivo. Los retrocesos que sufrieron cereales (maíz, sorgo y arroz, en particular) y algunos oleaginosos (girasol y maní) fueron compensados holgadamente por un salto de 30% en la producción de soja. Se anticipa que, pese a trastornos climáticos, la campaña 2001-2002 marcará nuevos incrementos.

Dentro de la industria manufacturera, las actividades menos afectadas fueron algunas ramas de bienes intermedios con acceso a mercados externos. En cambio, se replegaron considerablemente las industrias metalmeccánicas, en especial la automotriz.

La retracción de la demanda contribuyó a la persistencia de la deflación de precios al consumidor, que se hizo sentir tanto en bienes como servicios. Los precios al por mayor se redujeron apreciablemente, con violentas caídas en los productos primarios y más leves en los manufacturados.

El coeficiente de empleo mostró una caída de un punto porcentual, con una disminución más acentuada en el Gran Buenos Aires, mientras la participación laboral se incrementó levemente. Hubo subas en el empleo en el agregado de localidades del interior, pero su evolución fue muy heterogénea. En tanto, la desocupación aumentó de 15.1% en 2000 a 17.4% en 2001, con incrementos mayores en el segundo semestre (en octubre llegó a 18.3%)

El menor gasto interno indujo una respuesta elástica de las importaciones, cuyo nivel fue el más bajo desde 1995, con disminuciones en todas las grandes categorías de productos, en especial en bienes de capital. Las exportaciones se expandieron, por efecto de volumen. Hubo alzas

ARGENTINA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1999	2000	2001 ^a
<i>Tasas de variación anual</i>			
Producto interno bruto	-3.4	-0.6	-3.8
Precios al consumidor	-1.8	-0.7	-1.6
Salario real	1.1	1.5	0.0
Dinero (M1)	-0.3	-5.7	-18.8
Tipo de cambio real efectivo ^b	-6.9	0.6	-2.8
Relación del intercambio	-5.2	10.4	-1.0
<i>Porcentajes</i>			
Tasa de desempleo urbano	14.3	15.1	17.4
Resultado fiscal/PIB	-1.7	-2.4	-3.5
Tasa de interés real pasiva	9.4	9.4	15.6
Tasa de interés real activa	12.4	12.2	24.2
<i>Millones de dólares</i>			
Exportaciones de bienes y servicios	27 751	30 938	31 500
Importaciones de bienes y servicios	32 698	32 717	29 050
Saldo en cuenta corriente	-12 038	-8 973	-5 301
Cuenta de capital y financiera	14 065	8 533	-14 499
Balanza global	2 027	-1 218	-19 800

Fuente: Apéndice Estadístico.

^a Estimaciones preliminares.

^b Una tasa negativa significa una apreciación real.

apreciables y difundidas en las ventas de productos primarios, en particular semillas oleaginosas. También crecieron, aunque menos, las exportaciones de manufacturas no tradicionales y las de combustibles. En cambio, disminuyeron las ventas de manufacturas de origen agropecuario, sobre todo los aceites vegetales, que tropezaron con dificultades para acceder a ciertos mercados, y las carnes, cuya demanda externa estuvo deprimida por la existencia de aftosa en el ganado.

El comercio exterior generó un considerable superávit, el más elevado desde comienzos de los noventa, con un vuelco de cerca de 10 mil millones respecto del déficit de tres años antes. En consecuencia, y pese al sostenido aumento del déficit en el renglón de intereses y utilidades, la brecha en cuenta corriente se redujo apreciablemente, anotando tal vez la significación respecto del PIB más baja desde 1996. En medio del endurecimiento de las condiciones de financiamiento, las entradas de fondos correspondieron principalmente a préstamos de organismos internacionales y a inversión directa, aunque ésta se debilitó, al tiempo que se registraban elevadas salidas de capitales privados y disminuía la cartera de títulos públicos de no residentes. La presión de la demanda por activos externos se reflejó en una cuantiosa pérdida de reservas.

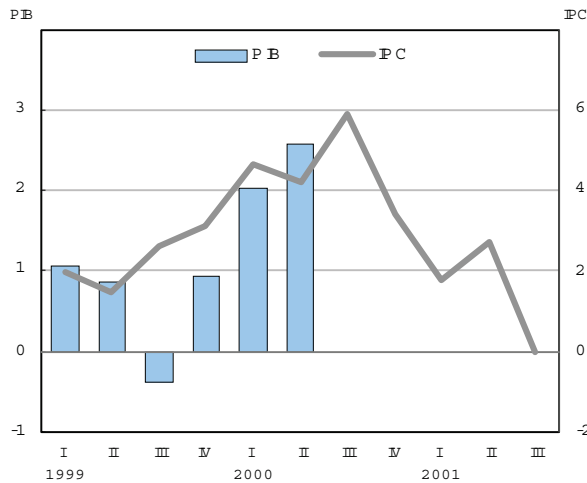
Bolivia

El crecimiento cero que registró Bolivia en 2001 se explica por la debilidad que mostraron los mercados interno y externo, pese al Programa de Reactivación Económica. El auge del sector de hidrocarburos se vio anulado por la persistencia de deprimidos niveles de inversión y consumo. A diferencia de años anteriores, el sector externo no logró revertir este panorama, ya que el enfriamiento de la economía mundial erosionó las exportaciones, especialmente de minerales y derivados de soja. Se estima que la significación el déficit fiscal se mantendrá en el rango de 4% del PIB y que el monto de la inversión extranjera directa emulará el registrado el año precedente. En cambio, las exportaciones retrocederán, no obstante el fuerte incremento de las ventas de gas natural a Brasil. Especialmente débiles se mostraron las exportaciones mineras y las de manufacturas no tradicionales. A causa de la desaceleración de la actividad interna, las importaciones experimentaron una caída mayor que las exportaciones, lo que redundó en un déficit en cuenta corriente algo inferior al de 2000. La generalizada atonía se reflejó también en una intensa caída de la tasa inflacionaria, al punto que a fines de octubre el índice de precios al consumidor acusaba una variación acumulada en el año apenas superior a 1%.

El Programa de Reactivación Económica iniciado en abril contemplaba medidas para mejorar el financiamiento bancario a los agentes económicos, acelerar la construcción de infraestructura y, especialmente, instrumentar programas ocupacionales de emergencia, con los que se esperaba generar entre 30-50 mil puestos de trabajo.

La decisión de suplementar partidas de inversión pública relacionadas con los programas de reactivación determinó que el déficit fiscal se mantuviera en el equivalente de 4% del PIB, impidiendo el cumplimiento de la meta estipulada en el programa con el Fondo Monetario Internacional. Lo mismo que en años anteriores, el grueso del déficit aparece asociado al costo de la reforma del sistema de pensiones.

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



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

La autoridad monetaria buscó activamente mantener la estabilidad de precios y un nivel adecuado de las reservas internacionales. El Banco Central ejecutó un programa monetario con el objetivo de preservar la liquidez del sistema financiero. El crédito interno neto se mantuvo estable tras la reducción del año precedente. Una comparación de los agregados monetarios entre noviembre 2000 y noviembre 2001 revela un menguado incremento, en la mayoría de los casos del orden de 3%.

La situación de las reservas internacionales continuó siendo sólida, con un nivel a finales de 2001 de 90 millones de dólares menor en comparación al año precedente. En junio de 2001 se aprobó la segunda etapa de la iniciativa de la reducción de la deuda externa para países

pobres altamente endeudados. Se estima que ello posibilitará un alivio adicional de 1 543 millones de dólares en valor nominal de la deuda boliviana en los próximos 15 años.

El Banco Central perseveró en el régimen del tipo de cambio de paridad móvil. El ritmo de devaluación depende de la trayectoria de las variables macroeconómicas y de la magnitud de la inflación. La devaluación de aproximadamente 0.5% mensual instaurada en marzo de 1999 fue mantenida durante 2001, con lo que a fines de noviembre se había acumulado una devaluación nominal de casi 6%. Sin embargo, las depreciaciones nominales de las monedas brasileña y chilena y la instauración de una sobretasa cambiaria a los importadores en Argentina, que significa de hecho una depreciación del peso, generaron una apreciación de casi 2% en el tipo de cambio real.

El deprimido nivel de la actividad económica boliviana en 2001 fue consecuencia de retrocesos en casi todos los sectores. En la primera mitad del año cayó la producción en la minería, la industria manufacturera, electricidad, gas y agua, la construcción, el comercio y los servicios financieros. Ellas fueron apenas compensadas por una sustancial expansión en los sectores de petróleo crudo y gas natural y comunicaciones. La producción de gas natural se incrementó 53% en el primer semestre de 2001 en comparación con similar período precedente, sobre la base de las mayores exportaciones de gas natural a Brasil; también se engrosó el valor de estas exportaciones, merced a la vigencia de precios favorables. El sector de telecomunicaciones registró una tasa de crecimiento cercana a 10%, atribuible principalmente a la intensificación del tráfico de llamadas nacionales. Otro sector con un crecimiento relativamente alto fue la administración pública.

Aunque las estadísticas en materia del mercado de trabajo son escasas, hay indicios de que en 2001 la desocupación excedió de 7%, al tiempo que aumentaba el subempleo, lo que movió al gobierno a impulsar programas ocupacionales de emergencia. El deterioro del mercado laboral fue acompañado de un estancamiento de los salarios en el sector formal.

Las condiciones externas resultaron desfavorables en 2001 para la economía boliviana, debido al marcado deterioro de la demanda global, que se tradujo en fuertes reducciones de la demanda por productos básicos. El nivel de la inversión extranjera directa en el primer semestre del 2001 fue levemente superior al de igual período anterior y siguió exhibiendo un patrón concentrado en los sectores de hidrocarburos y comercio y servicios. Las importaciones registraron una caída en términos de valor, atribuible principalmente a la desaceleración de la actividad interna. Las más afectadas fueron las compras de bienes de capital, especialmente equipos de transporte y productos

intermedios destinados a la industria y materiales de la construcción. También las exportaciones retrocedieron, a causa de la pérdida de dinamismo de la economía mundial. La única excepción la constituyeron las ventas de hidrocarburos, especialmente las de gas natural a Brasil. Abruerta fue la caída en el sector minero, donde diversos productos, por ejemplo la plata y el zinc, registraron disminuciones importantes, por concepto tanto de precios como de volúmenes embarcados. El valor de los productos no tradicionales (soya, algodón y café) cayó más de 10%. De esta forma, se anticipa que el déficit en cuenta corriente en 2001 será algo inferior al registrado el año precedente.

A fines de agosto de 2001 el saldo de la deuda externa pública a mediano y largo plazo llegó a 4 477 millones de dólares, cifra levemente mayor a la del 31 de diciembre de 2000, y que da cuenta de incrementos con los acreedores multilaterales, ya que la deuda con los acreedores bilaterales disminuyó.

BOLIVIA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1999	2000	2001 ^a
	<i>Tasas de variación anual</i>		
Producto interno bruto	0.4	1.8	0.0
Precios al consumidor	3.1	3.4	1.1
Salario real	6.2	0.9	...
Dinero (M1)	-6.6	0.8	5.1
Tipo de cambio real efectivo ^b	-1.0	2.9	0.0
Relación del intercambio	-0.1	2.0	-4.9
	<i>Porcentajes</i>		
Tasa de desempleo urbano	8.0	7.6	...
Resultado fiscal/PIB	-3.8	-4.1	-4.0
Tasa de interés real pasiva	9.9	6.1	7.8
Tasa de interés real activa	32.5	28.7	17.6
	<i>Millones de dólares</i>		
Exportaciones de bienes y servicios	1 310	1 453	1 435
Importaciones de bienes y servicios	1 989	2 078	1 976
Saldo en cuenta corriente	-489	-463	-367
Cuenta de capital y financiera	515	425	257
Balanza global	27	-39	-110

Fuente: Apéndice Estadístico.

^a Estimaciones preliminares.

^b Una tasa negativa significa una apreciación real.

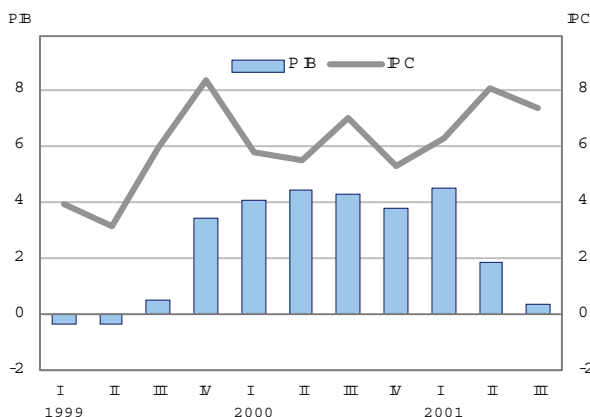
Brasil

Una sucesión de choques negativos en los ámbitos de la oferta y la demanda agregada frustraron las favorables expectativas de la economía brasileña existente al inicio de 2001. Esos choques redujeron el ritmo de crecimiento, ampliaron el desequilibrio de las cuentas públicas, contrajeron los flujos de capitales externos y aumentaron la volatilidad en el mercado de cambio. La expansión del PIB fue de apenas a 1.7%, bastante por debajo del año anterior cuando había llegado a 4.5%, mientras la inflación se aceleró (7% acumulado a noviembre, según el IPCA), con lo que superó la meta oficial de 6%. El déficit público nominal se incrementó al 8% del PIB (4.5% en 2000), en tanto el déficit en cuenta corriente se amplió de 4.2% a 4.7% del PIB por el efecto cambiario. El financiamiento externo se contrajo sensiblemente, con una disminución de 34% en el ingreso neto de capitales autónomos, incluso de la inversión extranjera directa de gran dinamismo en los últimos años. En tanto, el desempleo se redujo a 6.3% en el período enero octubre, ocho décimas menos que la tasa promedio del año 2000.

La creciente incertidumbre en los mercados externos y la consecuente tendencia al alza del tipo de cambio provocaron en marzo una reversión en la política del Banco Central de reducción de la tasa de interés para intentar mantener la inflación dentro de la meta. Además, los impactos recesivos de la mayor tasa de interés nominal fueron agudizados por el racionamiento energético y por el sustancial aumento del tipo de cambio (29% en el primer semestre). En respuesta a la volatilidad cambiaria, el Banco Central anunció en julio la oferta adicional de 50 millones de dólares diarios hasta fines de año, esto es 6 mil millones dólares en total. En agosto, Brasil decidió solicitar al Fondo Monetario Internacional un nuevo programa de contingencia (“stand-by”) hasta diciembre de 2002, en virtud del cual obtuvo recursos adicionales por unos 10 mil millones dólares y renegoció límites mínimos para las reservas internacionales, de 20 mil millones de dólares, liberando divisas para la intervención en el mercado de cambio.

Sin embargo, los sucesos de septiembre y el incesante deterioro en el cuadro argentino hicieron recrudecer las expectativas negativas. El tipo de cambio sufrió un incremento adicional de

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



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

10%, con lo que el aumento acumulado durante el año ascendió a 44%. Para evitar nuevas alzas de la tasa de interés, que ya era de alrededor de 19%, en el bimestre septiembre/octubre el Banco Central vendió en términos netos alrededor de 9.1 mil millones dólares en títulos indizados a la variación cambiaria, lo que suscitó un severo impacto sobre la situación fiscal. Con la colocación de esos títulos se intentó atender el explosivo incremento de la demanda por operaciones de cobertura (“hedge”). Por otro lado, el aumento del encaje obligatorio sobre los depósitos a plazo a 10% erosionó la liquidez del sistema. Por último, en octubre entraron en vigencia las medidas anunciadas en julio que imponen a la banca una mayor

cobertura patrimonial en el caso de las operaciones con divisas.

El menor ritmo de crecimiento y los mayores niveles del tipo de cambio contribuyeron a una mejoría de la balanza comercial, que empezó a mostrar significativos superávits a partir de agosto. La persistente caída de las tasas internacionales de interés y la creciente diferenciación en las condiciones de financiamiento externo para Brasil, respecto de las requeridas a Argentina, fortalecieron las expectativas en el mercado de cambio, lo que se tradujo en una reversión a partir de noviembre en la tendencia del tipo de cambio. De este modo, el alza del precio del dólar acumulada en el año hasta el 10 de diciembre fue de 21%, la mitad de la variación registrada hasta septiembre.

La situación fiscal se deterioró en 2001, pese al significativo superávit primario consolidado del sector público que llegó en enero-octubre a 4.5% del PIB, superior a la meta. El considerable aumento del déficit nominal se explica enteramente por el incremento de los intereses nominales. Esto último, a su vez, se debió a la devaluación, con una incidencia equivalente a 4.9% del PIB, al estar una parte importante de la deuda pública indizada con la variación del tipo de cambio o denominada en moneda extranjera. La revaluación del real en los últimos dos meses permitió atenuar ese efecto adverso, pero de cualquier manera su impacto en todo el año fue significativo. El mayor déficit engrosó de 49.4% en diciembre de 2000 a 54.8% en octubre siguiente la significación de la deuda pública neta respecto del PIB, pero al final del año ese incremento se atenuó.

En este complejo cuadro macroeconómico, la evolución de la actividad por sectores fue heterogénea. El dinamismo agropecuario (5.5%) contrastó con el estancamiento de la industria manufacturera, quedando los servicios en una situación intermedia (2.8%). Al interior de la manufactura, la producción de bienes de capital aumentó casi 13%, en tanto que las restantes agrupaciones se debatían en el estancamiento o incluso retrocedían (-1.8% en las de bienes de consumo duradero). Por el lado de la oferta, el episodio más importante fue el estallido en mayo de una grave crisis energética, gatillada por una severa sequía en un país en el que, al cabo de una década de inversiones claramente deficitarias, el 93% de la oferta es de origen hidroeléctrico. Esta crisis exigió una reducción de hasta un 20% del consumo de energía de los hogares, la industria y el comercio con respecto al promedio del segundo trimestre de 2000 en las regiones sureste y noreste del país.

La trayectoria de los bienes de capital aparece asociada a la favorable evolución de la formación bruta de capital fijo, cuyo comportamiento refleja con desfase el crecimiento del

producto el año pasado y durante los primeros meses del 2001. Entre enero y septiembre la inversión representó 19.4% del PIB, contra 18.4% en igual período anterior. Este componente de la demanda agregada ha reforzado la influencia favorable de las exportaciones, contrarrestando el efecto negativo de la contracción del consumo agregado. Se estima, sin embargo, que en el último cuatrimestre hubo algún repliegue de la inversión.

A consecuencia de la modesta expansión del PIB, la creación neta de puestos de trabajo entre enero y septiembre fue 20% inferior a la de igual lapso precedente. No obstante, durante el segundo semestre de 2001 las tasas de desempleo urbano se estabilizaron en torno a 6.3%, cifra inferior a la del mismo período anterior.

La inflación en 2001 excederá de la anotada el año precedente, debido sobre todo a las alzas de los precios administrados (energía, telecomunicaciones y petróleo), atribuibles a su vez a la aplicación de contratos de privatización de algunos de estos servicios públicos. Además, los precios agrícolas han mostrado sensibilidad al incremento de el tipo de cambio, fruto de la elevada participación de las exportaciones en algunos rubros. Por último, hubo una búsqueda de recuperación de márgenes, vía intentos de traspasar al consumidor final los mayores costos, en especial de los insumos importados.

Pese a las turbulencias internacionales, el sector externo anotó algunos avances en la cuenta corriente y resultados adversos en la de capital. En los diez primeros meses del año las exportaciones se ampliaron 7.3%, respecto de igual periodo anterior, gracias al empuje de los productos básicos, cuyas ventas aumentaron casi 24%. El racionamiento energético y el debilitamiento de la actividad económica mundial conspiraron a partir de julio para reducir el valor exportado de productos manufacturados y semimanufacturados. El efecto precio volvió a erigirse en factor restrictivo, estimándose una caída superior a 2% para el conjunto de las exportaciones, fenómeno que cobró especial intensidad en el caso de los productos semimanufacturados (-13%) y básicos (-9%). Asimismo, la crisis argentina tuvo un efecto negativo sobre las exportaciones de manufacturas. Ello significó una reducción de 5.4% en el valor total de las mismas en el tercer trimestre (91% de la caída total de las exportaciones de manufacturas de ese período).

Las importaciones acusaron en los diez primeros meses un aumento un poco superior a 4%, empujado por las de bienes de capital y, en menor medida, por los productos de consumo duradero. Modesto fue, en cambio, el incremento de materias primas, productos intermedios y combustibles.

El déficit en cuenta corriente, hasta octubre, ascendió a 19,9 mil millones de dólares, nivel 4% superior al del año precedente, pese a la mejoría del balance de bienes, que anotó un superávit de 1.5 mil millones de dólares. El déficit en la cuenta renta de factores aumentó a 22.7 mil millones

BRASIL: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1999	2000	2001 ^a
<i>Tasas de variación anual</i>			
Producto interno bruto	0.7	4.5	1.7
Precios al consumidor	8.4	5.3	9.2
Salario real	-4.4	-1.0	-3.1
Dinero (M1)	13.3	13.5	6.9
Tipo de cambio real efectivo ^b	50.6	-7.1	16.8
Relación del intercambio	-9.7	-3.1	-0.3
<i>Porcentajes</i>			
Tasa de desempleo urbano	7.6	7.1	6.3
Resultado fiscal/PIB	-10.0	-4.6	-8.0
Tasa de interés real pasiva	19.8	10.5	9.2
Tasa de interés real activa	49.1	30.0	29.7
<i>Millones de dólares</i>			
Exportaciones de bienes y servicios	55 205	64 470	67 507
Importaciones de bienes y servicios	63 443	72 741	73 924
Saldo en cuenta corriente	-25 397	-24 636	-23 657
Cuenta de capital y financiera	8 592	32 698	20 105
Balanza global	-16 805	8 061	-3 552

Fuente: Apéndice Estadístico.

^a Estimaciones preliminares.

^b Una tasa negativa significa una apreciación real.

de dólares, 2.2 mil millones más que en 2000, debido al pago de intereses y al incremento de las remesas por concepto de utilidades.

No obstante este panorama más bien favorable en materia de transacciones corrientes, la economía brasileña tuvo que enfrentar problemas de financiamiento externo. Debido al deterioro del escenario internacional, la captación neta de recursos via bonos se redujo en el período enero-octubre de 5.1 mil millones de dólares en el año 2000 a 490 millones en 2001. Esta menor liquidez puso coto a la expansión de la deuda externa brasileña, cuyo monto, según un nuevo método de cálculo, habría bajado en agosto a 210 mil millones de dólares (216.9 mil millones en diciembre anterior).

Las restricciones de acceso al crédito fueron acompañadas de un debilitamiento de las inversiones directas externas, las que en los primeros diez meses del año registraron un nivel (18.5 mil millones de dólares) 20% inferior al de igual periodo precedente.

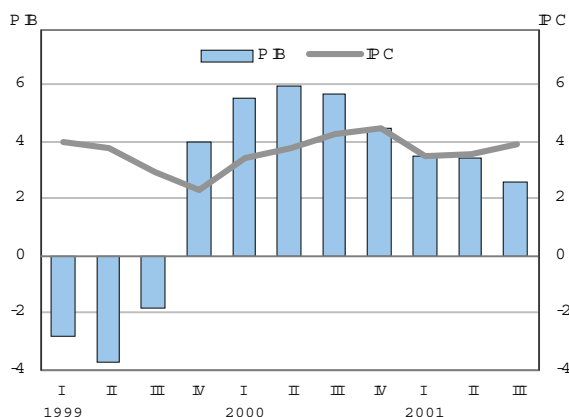
Chile

La economía chilena, una de las más abiertas de América Latina, pasará de una tasa de crecimiento de 5% en el 2000 a una de 3% en el 2001. La desaceleración mundial repercutió severamente en los términos de intercambio, que tendrán una caída de 7%, y en consecuencia, el ingreso interno bruto, aumentará sólo 1%. Pese a lo adverso de la coyuntura internacional, con el alza del tipo de cambio y la caída de la tasa de interés, se gestaron condiciones monetarias claramente reactivadoras desde una perspectiva de mediano plazo.

Según estimaciones oficiales, se habrían perdido en torno de siete puntos del PIB de ingreso total, por efecto de los precios del cobre y del petróleo, de los disminuidos flujos de capitales externos y de una menor progresión del volumen exportado respecto a un año “normal”. El país enfrentó en el 2001 una de las peores condiciones externas desde mediados de los años ochenta. El pronunciado ascenso del tipo de cambio hasta octubre ha mantenido la inflación al límite superior del rango (2%-4% anual) definido como meta por el Banco Central, aunque la siguiente caída de los precios de los combustibles llevó esa cifra a 3.1% en el año. El tipo de cambio nominal había subido 25% en 12 meses hasta octubre, equivalente a una depreciación real de 12%, si se consideran las variaciones de los tipos de cambio y de los precios de los principales socios comerciales. Aunque este ajuste se explica en parte por la menor afluencia de divisas y el aumento en la liquidez interna, el tipo de cambio nominal siguió durante buena parte del año la evolución del riesgo-país de Argentina, dejando de manifiesto la existencia de cierto contagio. Lo desmedido del alza provocó el anuncio, en agosto y con fecha de término diciembre de 2001, de la venta de hasta 2 000 millones de dólares en reservas por parte del Banco Central, poniéndose fin de esta manera al período de flotación “limpia” del tipo de cambio. La moderada respuesta inflacionaria a la devaluación y la posterior intervención del instituto emisor en el mercado cambiario permitieron mantener desde junio la tasa de instancia monetaria en un nivel muy bajo (6.5% nominal), luego de las cinco reducciones consecutivas acordadas desde principios de año, que totalizaron 150 puntos base.

A mediados de noviembre empezó a observarse el desenganche del tipo de cambio al riesgo-país argentino, lo que alivió los temores de un rebrote inflacionario atribuible a un nivel de tipo de cambio claramente desalineado respecto de las proyecciones de principios de año. La venta de cerca de 800 millones de dólares a los bancos comerciales, en virtud del programa de intervención anunciado en agosto, fue compensada por el aumento en los depósitos del fisco en el Banco Central,

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



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

procedentes de la colocación de un bono de la República, con lo que en octubre el nivel de las reservas internacionales sobrepasó los 14 000 millones. En procura de un manejo de los instrumentos de política monetaria más acorde con la práctica internacional, en agosto el Banco Central reemplazó la fijación de una tasa de instancia diaria real por una nominal.

Por el lado fiscal, el deterioro de la situación con respecto a las proyecciones en materia de crecimiento económico y de precio del cobre (cuya producción es casi en un 50% de propiedad estatal) ha significado una merma de 3.5% de los ingresos respecto de lo presupuestado, que daría origen a un déficit público equivalente a 0.5% del PIB.

La ampliación proyectada de 5% para el gasto público se ciñó a lo programado. Merced a una política de libre operación de los estabilizadores fiscales automáticos, se dio cabida a un mayor déficit ante variaciones cíclicas no previstas de los ingresos, de manera consistente con la meta de mediano plazo de superávit estructural. Esta relativa autonomía del gasto ante la volatilidad de los ingresos constituye un rasgo distintivo de la actual política fiscal, la que ha ejercido un significativo impacto estabilizador sobre el nivel de actividad. En octubre se colocó un bono soberano por 650 millones de dólares, con un diferencial (*spread*) de 256 puntos base. Parte de ese monto irá al Fondo de Compensación del Cobre para enfrentar la eventualidad de un deterioro adicional en el precio durante 2002.

El gobierno obtuvo la aprobación de varias leyes a las que asigna gran trascendencia. La del seguro de cesantía contempla la creación de fondos individuales para las contrataciones nuevas, de modo que, tras un año de cotización, quien quede cesante pueda acceder por cinco meses a un seguro de desempleo de monto declinante. La reforma tributaria comprende una ley que aumenta la fiscalización y que, en el mediano plazo, debiera reducir la evasión en algo más de un punto del PIB; otra modifica la estructura del impuesto a la renta, al reducir la tasa marginal de los tramos imponibles medios y altos, y aumentar progresivamente de 15 a 17% el impuesto a las utilidades. La reforma del mercado de capitales significó la eliminación del impuesto a las ganancias de capital, la rebaja de impuestos a los intereses devengados por instrumentos de renta fija para los inversionistas extranjeros y la creación de beneficios tributarios a favor del ahorro voluntario de los trabajadores. Esta ley complementa otras iniciativas, como la ley de OPAS (oferta pública de acciones) y gobierno corporativo y la culminación del proceso de apertura de la cuenta de capitales, acordada en abril por el Banco Central. En diciembre entró a regir una reforma laboral que implica un aumento de la fiscalización y un eventual (aunque moderado) encarecimiento del costo de despido de los trabajadores. Su promulgación finaliza una prolongada discusión entre el gobierno y las cúpulas empresariales.

Las elevadas primas de riesgo y la restricción de préstamos por parte de la banca comercial acentuaron las dificultades de las pequeñas y medianas empresas, lo cual contribuyó al escaso crecimiento de la industria manufacturera. Ello ha redundado también en la persistencia del desempleo que sigue siendo la principal tarea pendiente, pues por tercer año consecutivo se situó en el rango de 10% en los meses de invierno. En términos desestacionalizados, fluctuó en torno de 8.5%. La puesta en vigencia de programas de empleo público directo o de subsidios al empleo

privado ayudó a mitigar el deterioro del mercado laboral, creándose más de 150 000 puestos de trabajo.

El valor de los bienes exportados se reducirá principalmente por el deterioro de la cotización del cobre (12%) y de la celulosa, ya que los volúmenes aumentaron (8%). El valor de las importaciones se redujo en 3%, con caídas en bienes de consumo (-5%) e intermedios (-2%) e incrementos en bienes de capital (5% en valor y poco más de 7% en volumen). La baja de 7% en el precio del petróleo explica la caída en el valor de las importaciones de bienes intermedios. A octubre, la inversión extranjera directa registraba entradas por un monto de 4 032 millones de dólares, por compras de empresas locales a fines del 2000 y por grandes proyectos mineros. La inversión extranjera hacia el exterior registró a octubre una salida de 3 092 millones, comparada con los 4 800 millones del año 2000.

CHILE: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1999	2000	2001 ^a
	<i>Tasas de variación anual</i>		
Producto interno bruto	-0.1	4.9	3.0
Precios al consumidor	2.3	4.5	3.1
Salario real	2.4	1.4	1.6
Dinero (M1)	17.5	-1.7	13.5
Tipo de cambio real efectivo ^b	5.2	1.3	9.1
Relación del intercambio	0.3	0.1	-6.8
	<i>Porcentajes</i>		
Tasa de desempleo	9.8	9.2	9.5
Resultado fiscal/PIB	-1.5	0.1	-0.5
Tasa de interés real pasiva	5.1	5.2	2.4
Tasa de interés real activa	9.0	10.5	8.2
	<i>Millones de dólares</i>		
Exportaciones de bienes y servicios	19 406	22 087	21 902
Importaciones de bienes y servicios	18 056	21 209	20 752
Saldo en cuenta corriente	-78	-988	-1 200
Cuenta de capital y financiera	-670	1 223	1 000
Balanza global	-748	234	-200

Fuente: Apéndice Estadístico.

^a Estimaciones preliminares.

^b Una tasa negativa significa una apreciación real.

Colombia

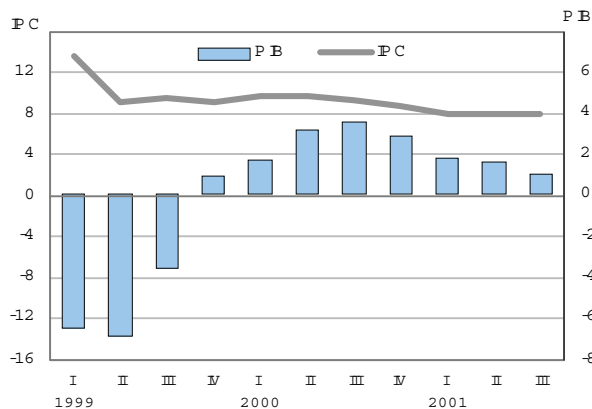
La moderada recuperación del año 2000 no se pudo afianzar en 2001 y la economía colombiana volvió a debilitarse. El producto se expandirá 1.5%, más de un punto porcentual por debajo de la cifra del año anterior (2.7%), de modo que todavía no se recuperará la pérdida sufrida en la recesión de 1999. A pesar de una política macroeconómica expansiva, la demanda interna, debilitada, entre otras cosas, por el desempleo y el subempleo que afectan la mitad de la población activa, no logró compensar la pérdida de dinamismo de la demanda externa. Al deterioro de los términos de intercambio, especialmente la reducción de los precios internacionales de petróleo y el café, se agregó el descenso de la producción de crudo, en detrimento del balance externo (-2.6% del PIB), mientras que el resultado fiscal mejoró ligeramente alcanzando un déficit de 3.3% del PIB.

Buscando estimular la demanda interna frente al empeoramiento de las condiciones externas, la política macroeconómica fue adquiriendo en el transcurso del año una tónica cada vez más expansiva. En presencia de una trayectoria declinante de la inflación y de un entorno caracterizado por estabilidad cambiaria, el Banco de la República redujo en siete oportunidades su tasa de intervención para la reposición de liquidez, la que pasó de 12% a principios de año a 8.5% en diciembre. Las tasas de interés de mercado siguieron la misma pauta y se redujeron perceptiblemente. Así, la tasa de captación (medida como promedio del sistema financiero para los depósitos a término fijo a 90 días) se ubicó, a comienzos de diciembre, en 11.5%, dos puntos porcentuales por debajo de la cifra observada en enero, en tanto que recién en el último trimestre las tasas de colocación anotaron descensos de envergadura.

La situación del sistema financiero permaneció frágil, sin perjuicio de signos promisorios. La cartera total continuó contrayéndose en términos nominales, pero a ritmo menor que a principios de año. En particular, desde febrero la cartera hipotecaria registró tasas de contracción cada vez menores.

Pese a la desaceleración económica, los resultados fiscales mejoraron. El déficit del gobierno central se redujo al equivalente de 4.6% del PIB (5.6% en 2000) y a 3.3% en el caso del sector público no financiero consolidado (3.5% el año anterior). El incremento de los ingresos tributarios

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



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

regionales y locales, mientras que un proyecto de reforma del sistema de pensiones fue concertado para ser discutido en el Congreso en 2002.

El gobierno aseguró sus necesidades de financiamiento externo para 2001 y una buena parte de 2002 a fin de evitar el pago de la prima de riesgo que traería el período de elecciones y la inestabilidad financiera internacional. Asimismo, continuó diversificando sus fuentes de financiación y realizó una reestructuración de la deuda pública interna, lo que se tradujo en un alivio de los costos de endeudamiento externo e interno. A consecuencia de la entrada de divisas traídas por parte del Gobierno, a partir de junio la tasa de cambio se estabilizó, con lo que la depreciación nominal llegó a fines de noviembre a 4%.

La desaceleración de la economía empezó en el último trimestre de 2000 y se intensificó en 2001. El crecimiento del PIB entre enero y septiembre fue de 1.4%, comparado con 2.8% en el mismo período precedente. La demanda externa, el componente más dinámico de la demanda agregada en 2000, fue debilitándose a lo largo del año, en tanto que la interna seguía siendo magra, especialmente el consumo. La más afectada fue la industria manufacturera, que en promedio decreció 0.2% en los primeros nueve meses del año, después de su expansión de 10% el año anterior. Pobre desempeño registraron también la actividad agropecuaria y el comercio. En contraste, los resultados de la construcción y el sector financiero mejoraron levemente después de varios años de retrocesos.

El desempleo urbano (trece áreas metropolitanas) permaneció alto, marcando un promedio de 18.5% en los primeros nueve meses de 2001, frente a 17.2% un año antes. Sin embargo, la tendencia fue declinante, ya que pasó de 21% en enero, cuando alcanzó su máximo nivel, a 16.8% en octubre. La tasa global de participación se mantuvo en los niveles de 2000, aunque continuó por encima de su tendencia de largo plazo, debido a la mayor participación de los trabajadores secundarios del hogar ante la caída de los ingresos familiares.

Favorecida por la debilidad de la demanda interna, la trayectoria de los precios al consumidor se mantuvo en torno de 8% a lo largo del año, cumpliendo así con la meta del Banco Central. La disminución de los precios de los bienes agrícolas y mineros y la menor depreciación acumulada permitieron a partir de mayo una menor variación de los precios mayoristas (IPP), cuya tasa terminó convergiendo con la inflación al consumidor.

El frente externo se caracterizó en los primeros nueve meses por un aumento de las importaciones (13.6%) y una disminución de las exportaciones totales (-3.9%). Tales tendencias

del orden de 27% en términos nominales durante los primeros tres trimestres, fruto de la reforma tributaria puesta en vigencia en enero, explica el menor déficit del gobierno. La presión impositiva subió así de 8.9% del PIB a 10.2% en este período, lo que permitió expandir cerca de 18% los gastos totales. El resto del sector público no financiero acusó un leve deterioro, principalmente por una merma de la producción y el retroceso de los precios del petróleo. El gobierno y el FMI acordaron para el SPNF elevar de 2.8%, meta convenida en un principio, a 3.3% del PIB la significación del déficit máximo permitido. Además, se aprobó la reforma al régimen de transferencias a los gobiernos

dieron origen a una reducción sustancial del superávit de la balanza comercial, lo que resultará en un déficit en la cuenta corriente del orden de 2.6% del PIB para el año en su conjunto.

Debido a las caídas de los precios internacionales y de los embarques, el valor exportado de los principales generadores de divisas se redujo drásticamente (hidrocarburos -28% y café -33%), con lo que las exportaciones tradicionales retrocedieron más de 18%. Por el contrario, las ventas no tradicionales continuaron en alza (11%), sobresaliendo las dirigidas a Venezuela (34%) y Ecuador (61%).

Las entradas de capital, sobre todo de largo plazo, fueron más que suficientes para financiar la brecha de la cuenta corriente. Se estima que la cuenta de capitales de la balanza de pagos cerrará el año con un superávit del orden de 2 900 millones de dólares y que las reservas internacionales netas alcanzarán a 10 000 millones.

COLOMBIA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1999	2000	2001 ^a
<i>Tasas de variación anual</i>			
Producto interno bruto	-4.1	2.7	1.5
Precios al consumidor	9.2	8.8	7.8
Salario real	3.0	3.9	0.2
Dinero (M1)	11.6	19.9	-0.4
Tipo de cambio real efectivo ^b	13.4	9.7	2.5
Relación del intercambio	7.1	12.9	-6.1
<i>Porcentajes</i>			
Tasa de desempleo urbano	19.4	17.2	18.5
Resultado fiscal/PIB	-5.1	-4.1	-3.3
Tasa de interés real pasiva	9.2	2.7	4.3
Tasa de interés real activa	17.1	10.0	13.7
<i>Millones de dólares</i>			
Exportaciones de bienes y servicios	13 895	15 678	14 851
Importaciones de bienes y servicios	13 396	14 384	15 802
Saldo en cuenta corriente	190	306	-2 061
Cuenta de capital y financiera	-510	564	2 821
Balanza global	-319	870	760

Fuente: Apéndice Estadístico.

^a Estimaciones preliminares.

^b Una tasa negativa significa una apreciación real.

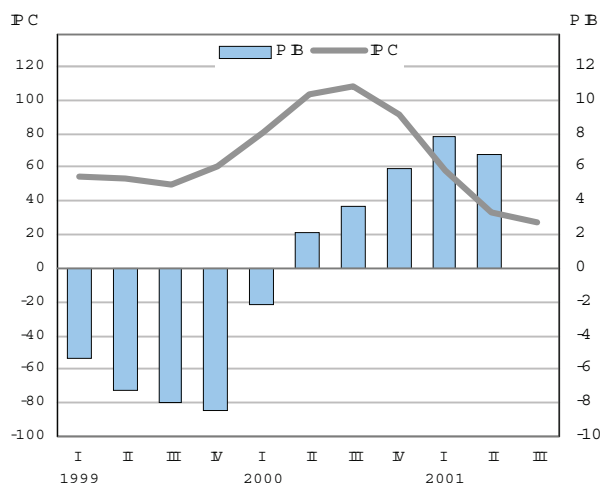
Ecuador

Al impulso de la inversión, incluida la construcción de un nuevo oleoducto, y de una mejoría en el consumo de los hogares, en 2001 el producto bruto del Ecuador creció 5%, lo que sumado al repunte del año precedente le permitiría acercarse al nivel que alcanzara el producto interno bruto en 1998. La inflación se redujo por debajo de 25%, equivalente a la cuarta parte de la variación de 2000, y se estima que el sector público registró por segundo año un pequeño superávit. Con todo, la vulnerabilidad de la economía quedó nuevamente en evidencia ante el marcado retroceso de los precios del petróleo, al punto que los términos de intercambio acusaron un retroceso de 8%. Además, la situación bancaria y financiera seguía siendo delicada, mientras continuaba el debate acerca de las reformas fiscal y del sistema previsional.

Los recursos suministrados por el Fondo Monetario Internacional, en virtud del programa aprobado en abril de 2000 y que concluirá a fines de este año fueron cruciales para que el Banco Central consolidara la dolarización de la economía. En junio se efectuaron las últimas operaciones de conversión de sucres a dólares, mientras se continuaba con la disminución del encaje bancario hasta llegar a 4%. Durante el primer semestre las tasas de interés en dólares experimentaron escasas variaciones, manteniéndose en torno de 7% la pasiva nominal anual y de 15.5% la activa nominal; hacia fin de año, sin perjuicio de algunos altibajos, habían disminuido medio punto porcentual, resultando siempre negativas en términos reales.

En una economía dolarizada el Banco Central ejerce menor control sobre la base monetaria, ya que ésta incluye únicamente las reservas bancarias (encaje de los bancos) y la emisión de moneda fraccionaria nacional. Por consiguiente, la política fiscal cobra mayor importancia en el desempeño de la economía. La situación fiscal, que ya había anotado progresos el año precedente, asociados a la favorable trayectoria de los precios del petróleo, acusó nuevos avances, vinculados a la recuperación de la actividad y a la modernización de la administración tributaria, esto es factores de carácter interno. En el primer semestre de 2001, la significación del ingreso total del sector público no financiero se elevó a 28% del PIB, comparado con 26% en el mismo período del año anterior (cifras anualizadas), merced al sustancial incremento de la recaudación tributaria y a una

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



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

leve alza de los ingresos petroleros, aunque los correspondientes a exportaciones declinaron. El precio del crudo retrocedió desde 25 dólares el barril en 2000 a 20 dólares en enero-septiembre de 2001 y continuaba cuesta abajo hasta bien avanzado el último trimestre. Cabe anotar que el descenso de un dólar en el promedio del precio del crudo origina al fisco ecuatoriano una pérdida de entre 7 y 8 millones de dólares al mes. Pese a que el alza del IVA de 12% a 14% aprobada en junio por el Congreso fue derogada en agosto por el Tribunal Constitucional, la recaudación por concepto de tributos internos se engrosó.

La prolongada crisis del sistema bancario y financiero registró nuevos episodios. A mediados de 2001 colapsó el banco estatal más grande (Filabanco),

siendo seguido por el Banco del Pacífico, liquidaciones ambas que conllevarán considerables costos cuasifiscales, que habrán de agregarse al de operaciones de salvataje efectuadas con anterioridad. En cambio, la banca privada mostró indicadores más favorables y mejoró su gestión para recuperar cartera vencida, la cual a septiembre representaba un 14% de los préstamos. En el marco del acuerdo con el FMI, se avanzó en un conjunto de normas destinadas a mejorar la administración bancaria y la supervisión financiera y, en particular, en un esquema para refinanciación de deudas privadas.

La recuperación del producto interno bruto fue impulsada por la demanda interna y por la expansión de la oferta petrolera. La inversión bruta fija creció a la excepcional tasa de 30%, en parte por la construcción del Oleoducto de Crudos Pesados (OCP), y fue nuevamente liderada por el sector privado; con todo, su nivel siguió todavía por debajo del que registrara en 1998. En cuanto al consumo privado, se estima que en el bienio 2000-01 acumuló una recuperación cercana a 5%, la mitad de la caída que sufriera en 1999. El empuje de las importaciones se mantuvo, destacando la significativa compra de bienes de capital. En ese contexto, la tasa de ocupación media hasta octubre subió casi un punto porcentual, a 49.7% comparada con el promedio de 2000; sin embargo, debido a la emigración de fuerza de trabajo fuera del país, el desempleo se redujo mucho más, desde 14.1% a 10.9%.

La inflación mostró un comportamiento muy favorable. A noviembre, el índice de precios al consumidor acumulaba un alza de 24.6%, comparada con el 96.8% que se anotara a la misma fecha del año precedente, resultado en el que influyó la mayor reducción observada en alimentos y bebidas. A partir de junio y hasta octubre el índice de precios al productor anotó variaciones negativas, lo que augura menores tasas de inflación para los primeros meses de 2002. En enero el salario mínimo fue aumentado de 98 a 121 dólares mensuales, monto que se mantenía hasta noviembre; dada la tendencia declinante del crecimiento de los precios, los salarios mínimos medidos en términos reales deben haberse incrementado en alrededor de 12 %.

A través del canal comercial, principalmente vía precios, la economía ecuatoriana ha estado sufriendo los rigores de la desaceleración global. A octubre, el valor de las exportaciones de bienes se redujo 9%; 17% las de petróleo y cerca de 2%, las de banano y camarones. A la inversa, favorecidas por la caída del tipo de cambio real efectivo, las importaciones de bienes se

expandieron fuertemente (47%), impulsadas por las de bienes de capital (80%) y las de consumo (75%).

En 2001 la cuenta corriente de la balanza de pagos mostró un déficit de unos 800 millones de dólares (4.5% del PIB), revirtiéndose el superávit de 2000. Las transferencias corrientes, principalmente remesas de ecuatorianos en el exterior, se mantuvieron en el rango de 1 500 millones de dólares, coadyuvando a contrarrestar el crónico déficit de servicios y de la renta de factores. La evolución de este último ítem se vio favorecida además por el alivio de los pagos por concepto de intereses, derivado de la reestructuración de la deuda externa que se acordara en agosto de 2000. Los ingresos de capitales de largo plazo, sobre todo la inversión extranjera, principalmente vinculada al sector petrolero, alcanzaron una cifra récord, 1 370 millones de dólares; pero como también hubo una apreciable salida de capitales privados de corto plazo, el saldo neto fue de 520 millones de dólares. El balance global de la balanza de pagos resultó deficitario en 300 millones de dólares, dos tercios fue financiado con créditos del FMI y el saldo con uso de reservas internacionales.

La deuda externa bruta de Ecuador, del orden de 13 600 millones de dólares de 2000, no acusó mayores variaciones. Sin embargo, los indicadores de carga de la deuda externa continuaron siendo inquietantes. Así, pese a la reestructuración acordada con acreedores privados en agosto de 2000, el coeficiente de la deuda externa equivalió al 80% del producto.

ECUADOR: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1999	2000	2001 ^a
	<i>Tasas de variación anual</i>		
Producto interno bruto	-9.5	2.8	5.0
Precios al consumidor	60.7	91.0	24.6
Salario mínimo real	-10.7	-3.5	11.7
Tipo de cambio real efectivo ^b	37.4	12.0	-28.6
Relación del intercambio	6.6	16.5	-8.1
	<i>Porcentajes</i>		
Tasa de desempleo urbano	14.4	14.1	10.9
Resultado fiscal/PIB	-4.7	0.4	0.3
Tasa de interés real pasiva	-2.0	-43.3	-28.3
Tasa de interés real activa	7.9	-38.9	-20.9
	<i>Millones de dólares</i>		
Exportaciones de bienes y servicios	5 263	5 793	5 670
Importaciones de bienes y servicios	4 073	4 582	6 689
Saldo en cuenta corriente	955	1 383	-823
Cuenta de capital y financiera	-1 846	-1 167	518
Balanza global	-891	216	-305

Fuente: Apéndice Estadístico.

^a Estimaciones preliminares.

^b Una tasa negativa significa una apreciación real.

Paraguay

Completando un cuatrienio de magro desempeño y seis años de retroceso del PIB por habitante, en 2001 la economía paraguaya creció 1.5%, pues la recuperación del sector agrícola compensó la caída del resto de los sectores productivos. La frágil situación externa repercutió en una depreciación real del guaraní, que en vista del exiguo nivel de reservas, obligó a la adopción de una política de carácter contractivo. En este escenario, a fines de noviembre la inflación acumulada en doce meses se ubicaba en el rango de 6%.

Después de dos años consecutivos de políticas fiscales expansivas, el gobierno decidió en 2001 implementar políticas más austeras, dados la acumulación de deuda pública, el menor acceso a financiamiento externo y el imperativo de cumplir las metas estipuladas en un programa de monitoreo (*Staff monitored program*) con el Fondo Monetario Internacional.

Se reduce el déficit del Gobierno Central al equivalente de un punto porcentual del PIB (3.6% el año precedente), mediante, básicamente, un fortalecimiento de los ingresos. Ello se logra a través del incremento de la recaudación de tributos sobre bienes y servicios, en especial de los impuestos selectivos a los combustibles, y de los ingresos no tributarios procedentes de las represas binacionales. De otro lado, se disminuye el gasto, vía principalmente recortes en inversiones de capital. Al término del tercer trimestre habían sido ejecutados apenas una cuarta parte de estos proyectos. Los gastos corrientes habían sido contenidos al mismo nivel que el año anterior en virtud de una rebaja de aquellos en bienes y servicios. Se estimaba que también el resto del sector público aminoraría su déficit, merced a una mejoría de las cuentas de las empresas públicas.

Durante el primer trimestre, la depreciación del guaraní y un rebrote inflacionario llevaron al Banco Central de Paraguay (BCP) a vender alrededor de 100 millones de dólares. Las operaciones de mercado abierto mediante la colocación de instrumentos de regulación monetaria (IRM) no revistieron mayor significación. En el segundo trimestre, en cambio, cuando la moneda nacional estaba soportando fuertes embates derivados de la frágil situación subregional, el BCP optó, habida cuenta del exiguo nivel de reservas internacionales del país, por hacer mayores colocaciones de estas letras. En el tercer trimestre, tanto las tasas y las colocaciones de IRM aumentaron fuertemente, a fin de elevar las tasas de interés y prevenir un desplome del guaraní.

A consecuencia de esta política, las tasas de interés activas reales y pasivas subieron a 19% y 7%, respectivamente. Por su parte, el ritmo (interanual) de incremento de los agregados monetarios a fines de septiembre resultó inferior al observado en el mismo mes de 2000. De hecho, el M1 sólo se expandió 4.0%. El tipo de cambio efectivo real, calculado sobre la base de las monedas de los principales socios comerciales del Paraguay, fórmula en la que el real brasileño tiene preponderancia, anotó desde diciembre de 2000 un alza de 6% a septiembre 2001 y el tipo de cambio nominal (denominado en guaraníes por dólar de Estados Unidos) una de 20%. El nivel de reservas a fines del tercer trimestre había descendido a 690 millones de dólares, cifra equivalente a poco más de dos meses de importaciones.

En lo tocante a las reformas, el gobierno siguió adelante con el proceso privatizador, interviniendo en la administración de la Corporación de Obras Sanitarias (CORPOSANA) y la Administración Nacional de Telecomunicaciones (ANTELCO) a objeto de preparar su venta al sector privado.

El único sector que evolucionó favorablemente en 2001 fue el agrícola, que después de haber retrocedido 8.5% el año anterior, creció alrededor de 10%, gracias a un aumento de la producción de sus principales productos de exportación, algodón y soja, en ambos casos de 20%. También los principales productos de consumo nacional, la mandioca, el maíz y el azúcar, lograron buenas cosechas. Los restantes sectores productivos permanecieron estancados o declinaron, según lo sugieren indicadores preliminares del sector de la construcción (que incluye obras públicas) y de la industria manufacturera.

En noviembre la inflación acumulada en el curso del año llegó a 6.8%, tres puntos porcentuales inferior a la base de comparación y 6.4% en doce meses. La variación de los precios de bienes nacionales siguió la tendencia general, aunque los de los bienes no transables especialmente vivienda, transporte y educación, subieron (alrededor de 10%) más que el promedio. Por su parte, el incremento del nivel de los precios de los bienes importados fluctuó en torno de 8%, a causa de la depreciación del guaraní. El índice de precios de los productores (IPP) experimentó un ascenso similar al IPC (6.4% en doce meses), atribuible principalmente a un alza de los productos importados, toda vez que los precios de los insumos nacionales al por mayor casi no variaron.

El salario mínimo fue reajustado 15% en mayo, lo que representó en promedio un aumento real de 3% en el primer semestre. El salario medio mejoró un poco más de 2% en términos reales durante el primer semestre 2001 comparado con el de igual lapso anterior. Los sectores de servicios básicos, transporte, comunicación y servicios experimentaron pérdidas reales y los trabajadores del comercio, construcción e industria percibieron mejoras, aunque leves.

PARAGUAY: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1999	2000	2001 ^a
	<i>Tasas de variación anual</i>		
Producto interno bruto	-0.1	-0.6	1.5
Precios al consumidor	5.4	8.6	6.4
Salario real	-2.1	1.3	...
Dinero (M1)	3.8	8.5	4.0
Tipo de cambio real efectivo ^b	-1.8	3.8	0.2
Relación del intercambio	-5.1	-4.0	1.1
	<i>Porcentajes</i>		
Tasa de desempleo urbano	9.4	10.7	...
Resultado fiscal/PIB	-1.0	-3.6	-1.0
Tasa de interés real pasiva	8.1	3.4	7.3
Tasa de interés real activa	21.9	16.4	19.1
	<i>Millones de dólares</i>		
Exportaciones de bienes y servicios	3 242	2 782	2 867
Importaciones de bienes y servicios	3 533	3 321	3 156
Saldo en cuenta corriente	-86	-315	-99
Cuenta de capital y financiera	-227	-43	-211
Balanza global	-313	-358	-310

Fuente: Apéndice Estadístico.

^a Estimaciones preliminares.

^b Una tasa negativa significa una apreciación real.

El déficit en cuenta corriente se contrajo a 100 millones de dólares merced a una reducción del déficit comercial. Este se explica, a su vez, por una merma de las importaciones, que fueron afectadas por el menor ingreso de productos dirigidos a la re-exportación. El resto de las importaciones, es decir, las registradas, anotaron hasta septiembre un nivel semejante al de igual período anterior (1 450 millones de dólares). Las importaciones desde los socios de intra-zona aumentaron levemente.

Las exportaciones totales se estancaron debido al debilitamiento del flujo de productos dirigidos a los mercados informales de Brasil y Argentina, países que impusieron mayores trabas de acceso. Esta merma apenas pudo ser compensada por las exportaciones registradas, que a septiembre acusaban un aumento de 12.5% (de 686 a 772 millones de dólares), gracias al incremento cercano a 20% experimentado por el valor de las ventas de soja, cuyo nivel se acercaba a 300 millones. En este rubro el aumento del volumen físico (25%) compensó con holgura el deterioro (-5%) de la cotización internacional. Las exportaciones de algodón aumentaron 15% (llegando a 72 millones) merced a un aumento de 30% en el volumen, que logró también compensar la fuerte caída del precio internacional observada a partir de septiembre de 2000. A su vez, la exportación de carne aumentó 12% (57 millones). Las ventas registradas al Mercosur sufrieron una caída del orden de 20%, consecuencia del debilitamiento de los mercados de los vecinos Brasil y Argentina, el cual no pudo ser compensado con mayores exportaciones al Uruguay.

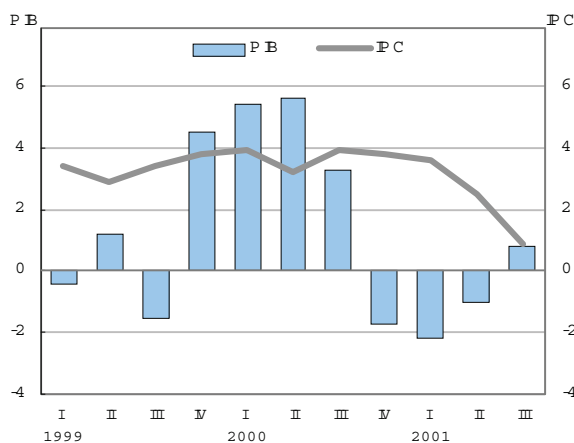
El saldo de la deuda pública externa al final del tercer trimestre fue de 2 190 millones de dólares, semejante al registrado doce meses antes.

Perú

En un año de transición política, el producto interno bruto de Perú se contrajo medio punto porcentual. Tras un primer semestre caracterizado por la incertidumbre política y el agravamiento de la recesión a que se había precipitado el país a fines de 2000, en la segunda mitad del año aparecieron síntomas de recuperación. La debilidad de la demanda interna erosionó los ingresos fiscales, que retrocedieron en términos reales; sin embargo, el recorte del gasto, especialmente de inversión, contrajo el déficit del sector público a 2.4% del producto, brecha que se financió en su mayor parte con recursos externos. En este contexto recesivo, el empleo creció apenas 1%, en tanto que la inflación anualizada prácticamente fue nula. Fruto de un moderado ascenso de las exportaciones y de una leve merma de las importaciones, el déficit externo siguió angostándose y equivalió a 2% del producto.

Si bien el producto se amplió 3% en 2000, la economía entró en recesión el último trimestre de ese año ante la agudización de la incertidumbre política. Esta situación se prolongó durante la primera mitad de 2001, en que el gobierno interino, junto con mejorar la transparencia de las cuentas públicas, procuró efectuar una gestión fiscal prudente, luego de la expansión del gasto registrada en la primera mitad del año anterior. La culminación de la contienda electoral despejó la incertidumbre política. El nuevo gobierno encaminó sus primeras medidas a reactivar la demanda interna y reducir el desempleo. Se mantuvieron la libertad en la fijación de las tasas de interés y el sistema de tipo de cambio flotante con intervenciones esporádicas del Banco Central. En aras de la anhelada reactivación, en agosto el Congreso aprobó reducir de 5 a 2% el impuesto extraordinario de solidaridad; incrementar en 9% los sueldos menores de los trabajadores públicos; poner en marcha un programa de emergencia por 600 millones de dólares para la generación de empleos, financiado principalmente con donaciones externas; y crear un banco agrario para el otorgamiento de préstamos a pequeños agricultores. También se rebajaron los precios de la electricidad para pequeños consumidores y se modificaron algunas alícuotas del impuesto a la renta personal y de empresas.

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



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

La demanda interna se mantuvo débil durante la mayor parte del año. La inversión privada, que había comenzado a decaer a mediados del año anterior, continuó retrocediendo durante 2001. También el gasto público disminuyó, en el marco de la prudencia fiscal propiciada tanto por el gobierno interino como por el que asumió en julio. El consumo privado constituyó el único componente positivo en la evolución de la demanda interna. También las exportaciones continuaron en ascenso, pero fueron insuficientes para contrarrestar los mencionados efectos negativos. A la debilidad de la demanda interna se adicionaron factores desfavorables en la oferta de los sectores primarios, de modo que el producto decayó 0.5%.

En efecto, la producción agropecuaria no logró repetir el elevado nivel de producción del año precedente. El comportamiento de la pesca fue irregular, debido a alteraciones de temperatura en las aguas oceánicas, mientras que la construcción continuó en franco retroceso, ante la escasez de financiamiento y la debilidad de la demanda interna. Sólo la minería registró un importante crecimiento, sobre la base de la puesta en producción de la mina polimetálica de Antamina, que a partir de 2002 agregará un par de puntos porcentuales al crecimiento del producto. Durante el tercer trimestre, sin embargo, los sectores primarios exhibieron un significativo repunte (casi 7% sobre los niveles del año anterior), lo que parecería indicar el fin de la recesión. Los sectores no primarios se mantuvieron en números negativos hasta el tercer trimestre, pero con clara tendencia a la recuperación hacia fines de año.

La caída del producto determinó un deterioro de los ingresos públicos en términos reales, pese a lo cual el desequilibrio fiscal se atenuó. En la primera mitad del año la austera gestión fiscal del gobierno interino redujo el déficit en casi un punto porcentual. En un contexto de mayor disponibilidad de financiamiento externo, la estrategia del nuevo gobierno otorgó prioridad a superar la recesión, logrando flexibilizar el acuerdo alcanzado con el FMI, que suponía disminuir a 1.9% del producto la significación del déficit en 2001. En este nuevo contexto el déficit anual equivalió a 2.4% del producto. Dos tercios del financiamiento de esta brecha provino de fuentes externas; también contribuyeron los ingresos obtenidos de privatizaciones, aunque menores que en el año anterior.

El nuevo escenario político suscitó también efectos positivos sobre el mercado de cambios. La reducción de la incertidumbre morigeró la demanda de divisas, al tiempo que la oferta aumentaba en virtud del repunte de las exportaciones primarias y el flujo de fondos externos se engrosaba. De esta forma, en contraste con la volatilidad observada en los meses previos al acto electoral, a partir de julio la moneda peruana se apreció frente al dólar y su valor nominal finalizó el año casi 3% por debajo de la cotización de fines de 2000.

La mayor confianza en el mercado cambiario repercutió igualmente sobre las tasas de interés, que declinaron rápidamente tras el desenlace electoral. La tasa interbancaria en moneda nacional, que se había empinado a 16% anual en junio, se ubicó por debajo de 4% anual en noviembre. Similar comportamiento anotaron las tasas en moneda extranjera, que cerraron el año en torno a 3%. De todos modos, el crédito al sector privado continuó deprimido: si bien las colocaciones en moneda nacional aumentaron 5%, el grueso de los créditos, denominados en moneda extranjera, se contrajo casi 4%. El sistema bancario continuó su proceso de reestructuración, pero en un contexto

en el que los préstamos en situación de mora representan todavía cerca de 10%. El *spread* sobre los bonos soberanos de la deuda peruana mejoró luego de las elecciones, ubicándose a fines de noviembre en torno a 570 puntos básicos.

La estabilidad del tipo de cambio y la debilitada demanda interna mantuvieron deprimidos los precios, al punto que se registró deflación durante el segundo trimestre. La inflación en los doce meses terminados en noviembre fue nula, el valor mínimo en más de 40 años.

La mayor oferta exportable y la recesión coadyuvaron a una nueva disminución de la brecha externa, que este año equivalió a 2% del producto (3% en 2000). Las exportaciones de bienes se ampliaron 1.5% debido al significativo ascenso (8%) de los embarques, ya que los precios internacionales de los principales productos tradicionales retrocedieron 6%. De este modo, la expansión de las ventas externas se concentró en los productos no tradicionales, cuyo valor se amplió más de 10%. A su vez, el de las importaciones se retrajo levemente, ya que el aumento de la cantidad importada no alcanzó a compensar la caída de los precios. Destacó en este comportamiento el retroceso de las compras de bienes de capital, atribuible a la debilidad de la inversión, en contraste con el crecimiento de las adquisiciones de bienes de consumo e intermedios. El déficit de la cuenta corriente externa se financió sin problemas con ingreso de capitales, principalmente privados, de modo que se registró una acumulación de reservas internacionales.

PERÚ: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1999	2000	2001 ^a
	<i>Tasas de variación anual</i>		
Producto interno bruto	0.9	3.0	-0.5
Precios al consumidor	3.7	3.7	0.1
Salario real	-2.2	1.2	-2.0
Dinero (M1)	8.6	-5.3	0.2
Tipo de cambio real efectivo ^b	8.9	-1.1	-2.9
Relación del intercambio	-7.2	-2.9	-2.1
	<i>Porcentajes</i>		
Tasa de desempleo urbano	9.2	8.5	9.5
Resultado fiscal/PIB	-3.1	-2.5	-2.4
Tasa de interés real pasiva	7.9	5.3	5.2
Tasa de interés real activa	30.3	24.7	22.2
	<i>Millones de dólares</i>		
Exportaciones de bienes y servicios	7 635	8 552	8 713
Importaciones de bienes y servicios	8 851	9 578	9 453
Saldo en cuenta corriente	-1 817	-1 645	-1 120
Cuenta de capital y financiera	1 024	1 513	1 421
Balanza global	-793	-132	301

Fuente: Apéndice Estadístico.

^a Estimaciones preliminares.

^b Una tasa negativa significa una apreciación real.

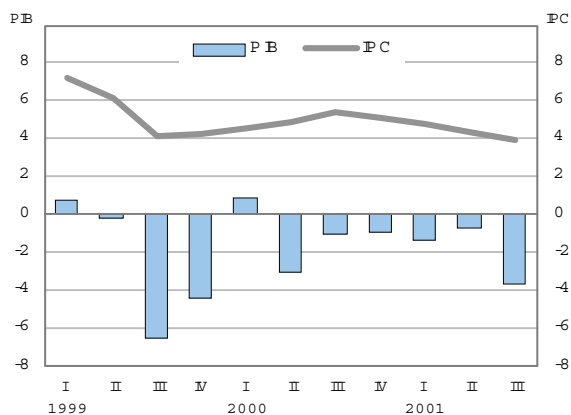
Uruguay

La inestabilidad de los países vecinos y la reaparición de la fiebre aftosa perjudicaron el desempeño de la economía uruguaya en 2001. El producto interno bruto retrocedió 2.5%, acumulándose así una caída de 7% en el último trienio, la que excede de 10% en el caso del ingreso nacional. Pese a la prudencia con que se manejó el gasto, la significación del déficit del sector público equivalió a 3.8% del producto, debido a la estrecha relación entre nivel de actividad e ingresos fiscales. Como el sector privado volvió a registrar superávit, la brecha en la cuenta corriente del balance de pagos, cubierta con endeudamiento externo, se mantuvo en torno a 3% del producto. En este escenario recesivo los precios internos subieron sólo 4%, pero la desocupación rebalsó el 15%.

Al comienzo de 2001 se esperaba un alivio en el desfavorable contexto internacional y mejoras apreciables en las economías de Argentina y Brasil, lo que sustentaría un repunte de 2% en el producto interno bruto. La política económica apuntó a reducir, de 4 a 2.6% del PIB, el déficit consolidado del sector público; y de 3 a 2.4% del producto, el desequilibrio en la cuenta corriente externa. La mantención de la pauta de devaluación mensual en 0.6% debería permitir que la inflación se ubicara en el rango de 5% anual y que el país reconstituyera en forma paulatina su capacidad de competencia externa. Tales expectativas se vieron desbaratadas por el agravamiento de crisis de Argentina, así como por la abrupta desaceleración de la economía y la incesante depreciación real de la moneda del Brasil. A mediados de año, ante la creciente incertidumbre respecto de las economías vecinas y la fortaleza del dólar frente al euro, se modificó la pauta cambiaria, duplicando la tasa de devaluación (de 7.4% a 15.4% anual) y la amplitud de la banda de flotación (de 3 a 6%).

A la incertidumbre regional se sumaron los sucesos de septiembre en Estados Unidos y la amenaza de recesión en las economías desarrolladas. Las demandas externa e interna continuaron deprimidas, en tanto que la reaparición de la aftosa, luego de muchos años sin esa enfermedad, dañó severamente la oferta exportable. La inversión, tanto pública como privada, se desplomó más de 10%. El ajuste fiscal determinó, a su vez, una reducción en el gasto de consumo público, mientras el consumo privado también retrocedía. El abrupto cese de los embarques de carne vacuna, por su

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



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

lado, contrajo casi 4% el volumen físico de las exportaciones de bienes, mientras que el quantum de las importaciones declinaba más de 3%. La débil demanda interna y la deflación importada contribuyeron a mantener la inflación en valores históricamente reducidos, anticipándose que a fines de año la variación acumulada en 12 meses será inferior a 4%.

Severamente afectados resultaron los sectores agropecuario, manufacturero, construcción y comercio, hoteles y restaurantes. Sólo crecieron transporte y comunicaciones y la generación de energía eléctrica. La desocupación subió casi dos puntos porcentuales, al coincidir un debilitamiento de la demanda de trabajo,

atribuible a la prolongada recesión, con una ampliación de la oferta de mano de obra.

Medido en términos reales, el gasto del gobierno central aumentó 1.5% en 2001. El considerable ascenso de los intereses de la deuda pública, que ahora representan casi 9% de los gastos corrientes, fue paliado en buena medida por la contracción de las inversiones y el menor pago de transferencias. Los ingresos fiscales, altamente correlacionados con el ingreso nacional, disminuyeron 1% en términos reales, de modo que la significación de la brecha fiscal se amplió a 4% del producto. El resultado positivo de las empresas públicas no fue suficiente para alcanzar la meta de déficit del sector público, que mostró fuerte resistencia a contraerse. Según lo previsto el déficit se financió con mayor endeudamiento externo, a tasas que incluyeron un recargo del orden 300 puntos básicos sobre el rendimiento de los bonos norteamericanos.

Hasta septiembre la incertidumbre financiera imperante en Argentina había originado un aumento de 900 millones de dólares (+18%) en los depósitos de no residentes en Uruguay, acompañado de un incremento de 5% en los depósitos en dólares de residentes. Sin embargo, el crédito al sector privado no sólo no se amplió, sino que incluso se retrajo levemente, dado que los bancos optaron por radicar en el exterior los depósitos recibidos o adquirir bonos públicos, habida cuenta de la recesión interna. También aumentaron a buen ritmo (13% real) los depósitos a plazo en moneda nacional, que constituyen apenas el 15% de los contabilizados en moneda extranjera. Con todo, en ese lapso el dinero apenas creció. La cotización del dólar se mantuvo dentro de la banda de flotación, fluctuando en torno al centro de la misma. De este modo, el tipo de cambio real medido con una canasta de los principales socios comerciales continuó apreciándose frente a Brasil, cuya moneda se desvalorizaba significativamente, pero se depreció frente al resto del mundo.

La situación económica de los países integrantes del Mercosur, al cual Uruguay dirigía hace tres años más de la mitad de sus exportaciones de bienes y la casi totalidad de sus ventas de turismo, entrabó el desarrollo del acuerdo subregional, a lo que se sumó el debilitamiento del comercio mundial. Así, las exportaciones de Uruguay disminuyeron 7% en 2001, luego de retroceder más de 17% en el bienio anterior. La mayor parte del retroceso se explica por la caída de las exportaciones de carne vacuna derivada de la paralización de las compras por el brote de aftosa. También fue significativa la disminución de las exportaciones de material de transporte y de las manufacturas textiles. Se engrosaron, por el contrario, las ventas de cueros y sus productos y las de lanas. Las exportaciones de bienes a los dos grandes vecinos del Uruguay continuaron hundiéndose. Las ventas a Argentina se contrajeron casi una cuarta parte (luego de caer 20% en los dos años anteriores) y las destinadas a Brasil disminuyeron 14%, después de desplomarse un tercio entre

1998 y 2000. También retrocedieron las importaciones (-5%) en respuesta a la debilidad de la demanda interna. Considerables fueron la retracción de las compras de bienes de capital (-17%) y la disminución de la factura petrolera (25%) ante el desplome del precio del crudo, mientras las adquisiciones de bienes de consumo y el resto de intermedios anotaban un leve retroceso. En un hecho poco común, hacia fines de 2001 Uruguay registraba intercambios comerciales negativos con casi todos sus socios comerciales relevantes.

El déficit de la cuenta corriente del balance de pagos se amplió levemente y rondó los 560 millones de dólares. Dado que se obtuvo crédito externo por un monto mayor, las reservas internacionales se acrecentaron en unos 30 millones de dólares. En el marco de la estrategia oficial de adelantar financiamiento para el año siguiente, dada la elevada incertidumbre del entorno subregional, a fines de noviembre el gobierno colocó un bono externo por 300 millones de dólares.

URUGUAY: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1999	2000	2001 ^a
<i>Tasas de variación anual</i>			
Producto interno bruto	-2.9	-1.5	-2.5
Precios al consumidor	4.2	5.1	3.5
Salario real	1.6	-1.3	-0.4
Dinero (M1)	4.8	-10.3	-2.2
Tipo de cambio real efectivo ^b	-6.2	2.0	1.2
Relación del intercambio	-7.9	-9.1	1.6
<i>Porcentajes</i>			
Tasa de desempleo urbano	11.3	13.6	15.4
Resultado fiscal/PIB	-3.8	-4.1	-4.2
Tasa de interés real pasiva	8.1	7.0	8.9
Tasa de interés real activa	45.8	42.3	43.8
<i>Millones de dólares</i>			
Exportaciones de bienes y servicios	3 530	3 705	3 445
Importaciones de bienes y servicios	3 981	4 204	3 981
Saldo en cuenta corriente	-551	-526	-564
Cuenta de capital y financiera	564	697	594
Balanza global	13	171	29

Fuente: Apéndice Estadístico.

^a Estimaciones preliminares.

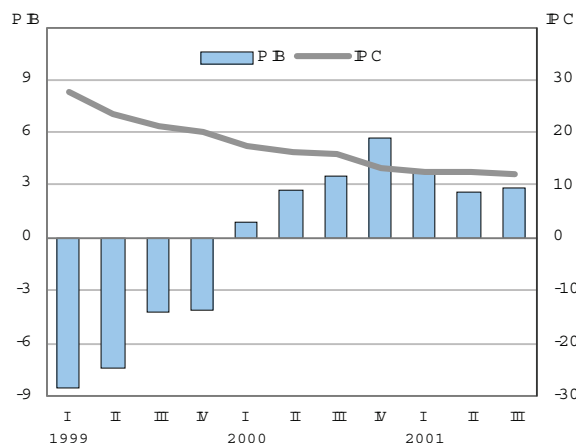
^b Una tasa negativa significa una apreciación real.

Venezuela

La economía de Venezuela se encaminaba en 2001 hacia un crecimiento estimado en torno al 3%. A diferencia del año anterior, este resultado se sustentó en el sector privado, ya que el gravitante sector petrolero estatal redujo su producción conforme a la política de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) de disminuir los suministros para frenar el abaratamiento del combustible observado desde fines de 2000. Pese a ello, el precio medio de los crudos venezolanos perdió una quinta parte de su elevado nivel del año precedente. Esta pérdida afectó a las cuentas externas, que arrojaron un sustancial déficit, así como a la confianza en el mantenimiento de una depreciación limitada del bolívar, piedra angular de la política antinflacionista. Se produjo así, en un clima de tensiones políticas, una voluminosa salida de capitales de corto plazo, que la autoridad monetaria y cambiaria se orientó a contrarrestar, haciendo que la tasa de inflación se estabilizara por debajo del 13% anual. Mientras tanto, el estímulo de la economía recayó en la política fiscal.

La tasa de variación interanual del sector no petrolero de la economía, que había ido mejorando progresivamente hasta el último trimestre de 2000, bajó en el 2001 para situarse en torno al 4% en cada uno de los tres primeros trimestres. Este crecimiento se debió sobre todo a los sectores de construcción y comunicaciones, que registraron una expansión de dos dígitos. El primero continuó su senda expansiva desde que se recuperara de la recesión previa al 2000. El segundo respondió a la expansión de los servicios de telefonía básica y móvil. En menor grado crecieron también los sectores de manufactura, comercio y transporte, aunque en los dos primeros se percibía cierta desaceleración en el segundo semestre.

Estas actividades fueron impulsadas, según los casos, por el gasto de inversión, principalmente pública, así como, en menor grado, por el consumo privado y por la demanda externa no petrolera. El gasto público fue financiado en su mayor parte con recursos vinculados a las exportaciones de petróleo. La transferencia al gobierno central de dividendos de la empresa

VENEZUELA: PRODUCTO INTERNO BRUTO E INFLACIÓN*(Porcentajes de variación)*

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

estatal Petróleos de Venezuela S.A. (PDVSA) en el primer semestre compensó la caída de la recaudación tributaria derivada de las ventas externas.

En efecto, como consecuencia de la política de recortes de la OPEP, el cupo de exportación de Venezuela disminuyó en más de 400 000 barriles de petróleo diarios para bajar a 2.67 millones. Pese a ello, el precio medio de los crudos venezolanos cayó alrededor de un 20% con respecto al año anterior. Este retroceso condicionó la política fiscal en el segundo semestre, cuando el sector público se vio obligado a ajustar el gasto y reducir partidas de inversión para hacer frente al pago de las nóminas, y puso en peligro el objetivo fiscal de obtener al final del año un déficit equivalente al 3% del PIB.

El Banco Central de Venezuela (BCV) siguió tratando de controlar la inflación manteniendo al bolívar en una banda de 7.5% alrededor de una paridad cuyo deslizamiento se aminoró a principios de año hasta un 7% anual. Los elevados precios del petróleo posibilitaron inicialmente esta política cambiaria, mientras la política monetaria adoptaba un papel pasivo, permitiendo que los ingresos de divisas se tradujeran en una expansión de la oferta monetaria y en una trayectoria levemente declinante de las tasas de interés que contribuyera a reactivar la economía.

Sin embargo, la disminución de dichos precios y la subsiguiente salida de capitales de corto plazo presionaron al bolívar a la baja. El BCV utilizó sus reservas de divisas para defender el tipo de cambio y, cuando las presiones se recrudecieron a partir de mayo, procedió a drenar liquidez del sistema a través de operaciones de mercado abierto, colocando títulos de Deuda Pública Nacional mediante la modalidad de acuerdos de venta con pacto de recompra (repos) y, en el segundo semestre, emitiendo certificados de depósito a siete días. También redujo su elevada tasa de descuento hasta niveles que la hicieran más operativa y, por ende, efectiva como instrumento de política monetaria. Como resultado de todo ello, la oferta monetaria se contrajo en los diez primeros meses, aunque en noviembre se amplió significativamente, y las tasas de interés se elevaron. Hasta principios de diciembre, las tasas nominales activas pasaron de 21% a 25% y las pasivas, de 12.5% a 16% aproximadamente.

La actuación del BCV durante los once primeros meses redundó en una pérdida de reservas en su poder por unos 3 300 millones de dólares (aunque, si se agregan las acumuladas en el Fondo de Inversión y Estabilización Macroeconómica, esa cifra se reduce a unos 800 millones) y limitó la depreciación del tipo de cambio, que pasó de 699 a 745 bolívares por dólar. Ello permitió mantener controlada la inflación, la cual mostraba a fines de noviembre una variación interanual de 12.7%, algo superior, sin embargo, al objetivo oficial.

El encarecimiento del dinero contribuyó asimismo a una desaceleración de la actividad económica, en la que pudo incidir también la incertidumbre suscitada en torno a la promulgación de numerosas reformas legislativas, muchas de ellas en el marco de la Ley Habilitante, que facultaba al Presidente de la República a legislar por decreto. Entre las nuevas leyes sobresalen la de tierras, que entre otras cosas contempla la posibilidad de expropiaciones y de redistribución de terrenos agrícolas; la de hidrocarburos, que prevé la elevación de la tributación y la participación mayoritaria del Estado en las nuevas asociaciones petroleras con el sector privado; y la del Banco Central de

Venezuela, que hace operativo el principio de coordinación macroeconómica entre éste y el Ministerio de Finanzas.

Especial mención merece una nueva reforma del Fondo de Inversión y Estabilización Macroeconómica (FIEM), que lo aleja de su meta inicial de amortiguar las variaciones de los ingresos petroleros. En virtud de la nueva ley, quedaron suspendidos los aportes al Fondo en el último trimestre de 2001 y en 2002. Los aportes posteriores se fijaron en términos de un porcentaje fijo del precio del petróleo, con independencia del nivel de éste.

El auge de la construcción contribuyó a que el desempleo disminuyera en julio al 12.8%, casi dos puntos porcentuales por debajo del registro de un año antes y tres puntos menos que el estacionalmente elevado nivel de comienzos de año. En ese mismo mes se anunció un incremento de 10% del salario mínimo.

Pese al crecimiento de las exportaciones no tradicionales, la disminución del valor de las ventas de hidrocarburos determinó que el superávit de la balanza por cuenta corriente fuera menguando durante el año, para completar el mismo por encima de los 5 000 millones de dólares. Este ingreso neto fue inferior a las salidas registradas como saldo de la cuenta financiera y como errores y omisiones, en las que predominaron las de capital a corto plazo. Así, aún cuando la inversión extranjera directa registró un saldo neto del orden de los 2 000 millones de dólares en los tres primeros trimestres, la balanza de pagos arrojó déficit, estimado para todo el año en un monto superior a esta última cifra.

VENEZUELA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1999	2000	2001 ^a
<i>Tasas de variación anual</i>			
Producto interno bruto	-5.8	4.0	2.8
Precios al consumidor	20.0	13.4	12.7
Dinero (M1)	2.8	16.0	18.9
Tipo de cambio real efectivo ^b	-10.6	-2.3	-4.8
Relación del intercambio	34.0	47.1	-13.3
<i>Porcentajes</i>			
Tasa de desempleo	14.9	14.0	13.9
Resultado fiscal/PIB	-2.6	-1.7	-3.5
Tasa de interés real pasiva	-2.7	-1.3	1.4
Tasa de interés real activa	6.0	6.9	10.5
<i>Millones de dólares</i>			
Exportaciones de bienes y servicios	22 122	34 394	28 157
Importaciones de bienes y servicios	16 985	19 868	21 340
Saldo en cuenta corriente	3 557	13 112	5 100
Cuenta de capital y financiera	-2 508	-7 294	-7 350
Balanza global	1 049	5 818	-2 250

Fuente: Apéndice Estadístico.

^a Estimaciones preliminares.

^b Una tasa negativa significa una apreciación real.