

Nicaragua

1. Rasgos generales de la evolución reciente

La economía nicaragüense mostró signos de recuperación en el 2003, luego de tres años consecutivos de notoria pérdida de dinamismo. Al mismo tiempo, se avanzó en la consolidación de la estabilidad macroeconómica general. El PIB real aumentó un 2,3%, impulsado tanto por la recuperación de las exportaciones como por la expansión de la demanda interna ocasionada por el auge del consumo y la inversión pública. Sin embargo, la modesta reanimación determinó una nueva disminución del producto por habitante (-0,3%). Por otra parte, a pesar del deterioro de los términos del intercambio, el ingreso nacional por habitante se elevó por segundo año consecutivo (0,5%) gracias al aumento de las transferencias corrientes, sobre todo de las remesas familiares.

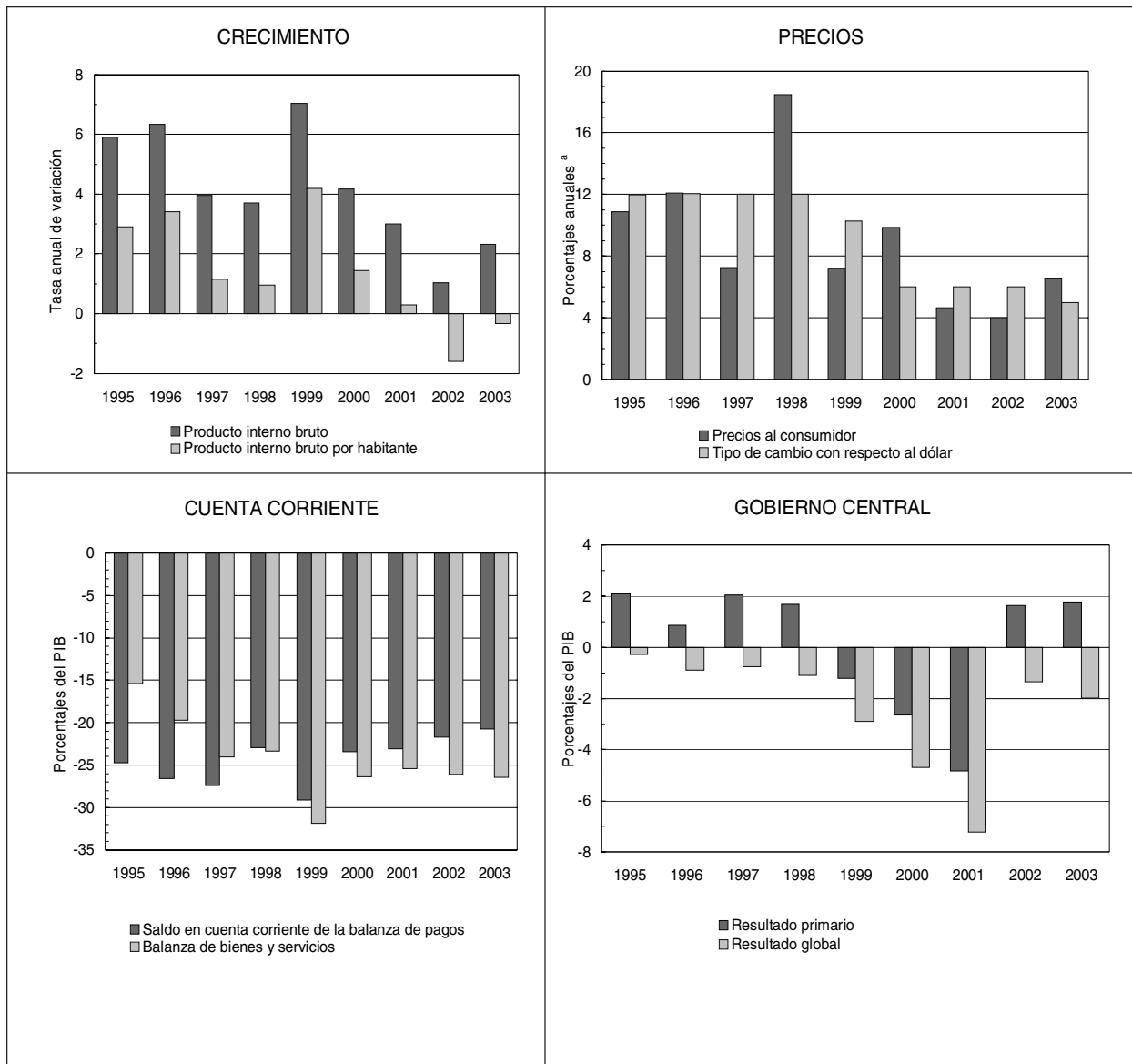
El diseño de la política económica estuvo enmarcado en el programa de apoyo financiero suscrito con el Fondo Monetario Internacional (FMI) en diciembre del 2002. La sustancial expansión del gasto público contribuyó a dinamizar la economía, pero originó también un leve deterioro de las cuentas fiscales, aunque sin comprometer el cumplimiento de las metas de política monetaria. La tasa de inflación (6,6%) fue moderada y se preservó el ritmo de deslizamiento cambiario (6%), lo que determinó una depreciación del tipo de cambio real. Los depósitos bancarios crecieron significativamente, al igual que los niveles de crédito. Las tasas de interés reales bajaron de forma considerable.

En el sector externo, el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos mostró un leve descenso que, sumado al mayor ingreso de capitales, contribuyó al aumento de las reservas internacionales. A pesar de ello,

a fines del año las reservas internacionales netas totalizaron apenas 288,8 millones de dólares, equivalentes a solo 1,7 meses de importaciones de bienes. El cumplimiento de los compromisos adquiridos con el Fondo Monetario permitió alcanzar el punto de culminación en la iniciativa para los países pobres muy endeudados (PPME), lo que se traducirá en la condonación del 80% del saldo de la deuda externa pública, estimado en alrededor de 6.600 millones de dólares.

El gobierno prevé que en el 2004 el crecimiento real del producto alcance el 3,6% y la inflación el 5%. Se contempla asimismo una reducción del ritmo del deslizamiento cambiario al 5%. El proceso de ajuste fiscal debería mejorar la situación de las finanzas públicas, mientras que el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos como porcentaje del PIB disminuiría al 18,5%.

Gráfico 1
NICARAGUA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS



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

^a Variación diciembre a diciembre.

2. Política económica

Durante el año 2004 la política económica continuará marcada por los criterios de desempeño establecidos en el acuerdo trienal suscrito con el Fondo Monetario. Los objetivos generales del programa son promover el crecimiento económico y mitigar la pobreza, en un ámbito de baja inflación y sostenibilidad fiscal. La estrategia propuesta implica combinar un menor déficit fiscal con un gasto social mayor y más eficiente relacionado con la lucha contra la pobreza. La política monetaria deberá asegurar la estabilidad de los precios, el mejoramiento de la posición financiera del Banco Central y el fortalecimiento de las reservas internacionales.

a) Política fiscal

Al igual que en los años anteriores, los resultados de la política fiscal serán un factor clave para el desempeño macroeconómico. En el 2004, el déficit financiero del gobierno central (sin donaciones) se reduciría a un 3,7% del PIB, pero sin sacrificar la inversión pública ni la estrategia de reducción de la pobreza. Esto se logrará principalmente merced a la mayor recaudación tributaria generada por las reformas implementadas en los años 2002 y 2003, a la reducción del servicio de la deuda pública externa y al incremento de la asistencia internacional en forma de donaciones y créditos en condiciones concesionarias. De esta forma, el manejo de las finanzas públicas facilitará el cumplimiento de las metas de política monetaria, en especial por medio de la disminución del crédito neto otorgado al gobierno central.

Para alcanzar los objetivos fiscales y fortalecer la estrategia de reducción de la pobreza, la Asamblea Nacional aprobó en febrero del 2003 un proyecto de reformas a la Ley de ampliación de la base tributaria. Además, a fines de abril se aprobaron dos proyectos de reforma, uno de orden fiscal y el otro del presupuesto general para el 2003. Con la reforma tributaria se busca mejorar el sistema impositivo y en ella se contemplan incentivos fiscales para promover las exportaciones. Asimismo, se establecieron aumentos presupuestarios para varios sectores sociales y un importante incremento de las inversiones en infraestructura.

Los ingresos corrientes del gobierno central se expandieron un 18,5% y la carga tributaria se elevó al 15,8% del PIB, valor superior al registrado el año anterior (14,3%). A ello se sumó el incremento de las

donaciones, equivalentes al 4,5% del PIB. En consecuencia, los ingresos totales pasaron de un 19,6% del PIB en el 2002 a un 21,1% en el 2003. Las tasas de crecimiento más altas correspondieron a los ingresos generados por el impuesto sobre la renta (51,9%) y los derechos arancelarios (13,5%). La recaudación del impuesto general sobre las ventas aumentó un 7%, tras el descenso observado en el 2002 (-1,8%).

Por otra parte, los gastos totales ascendieron, como proporción del PIB, del 20,9% al 23,1%. La expansión obedeció tanto al incremento sustancial del gasto de capital (35,6%) como al alza de los gastos corrientes (13,4%), debida en su mayoría al significativo incremento de las erogaciones por concepto de intereses (38,2%) que ocasionaron el pago del servicio de la deuda externa y el costo del rescate bancario, después de la crisis del período 2000-2001. En consecuencia, el déficit fiscal pasó de un 5,8% del PIB en el 2002 a un 6,8% en el 2003. Este deterioro resulta menor (del 1,3% al 2% del PIB) si se incluyen las donaciones. Cabe resaltar que el gobierno transfirió recursos al Banco Central por un monto equivalente al 1,6% del PIB. Sin embargo, el financiamiento externo casi se duplicó.

b) Política monetaria

Durante el 2004 la política monetaria continuará orientada a controlar la oferta de dinero para proteger la débil situación de las reservas internacionales y asegurar la estabilidad de los precios. En cuanto a las reservas internacionales del Banco Central, la meta es mantener un nivel equivalente al doble de la base monetaria. Al igual que en el 2003, la política fiscal prudente y el acceso a recursos financieros externos para el apoyo de la balanza de pagos mantendrán la consistencia entre el objetivo de estabilidad de precios (al cual coadyuvará un menor deslizamiento cambiario) y la política de reducción de deuda interna del ente emisor. Las expansiones de liquidez resultantes de las pérdidas cuasifiscales y de la redención neta de títulos serán esterilizadas con los pagos de deuda del gobierno al Banco Central.

En el 2003, el ajuste en la política fiscal se diseñó en coordinación con una política monetaria menos restrictiva. Sus principales objetivos fueron asegurar un nivel de reservas internacionales que preservara la estabilidad cambiaria como ancla de la inflación y reducir la deuda interna con el propósito de aumentar la liquidez

Cuadro 1
NICARAGUA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003 ^a
Tasas anuales de variación^b									
Producto interno bruto total	5,9	6,3	4,0	3,7	7,0	4,2	3,0	1,0	2,3
Producto interno bruto por habitante	2,9	3,4	1,1	0,9	4,2	1,4	0,3	-1,6	-0,3
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	8,7	9,4	-0,6	-0,4	6,5	12,6	2,1	1,2	3,2
Minería	25,6	22,6	16,1	36,2	19,1	-14,9	4,8	5,1	3,4
Industria manufacturera	6,6	7,6	7,6	-0,3	5,0	6,0	6,6	1,6	2,1
Electricidad, gas y agua	1,9	3,8	4,9	11,0	0,1	-0,2	0,1	2,4	1,7
Construcción	8,7	-1,4	-8,6	-1,4	39,1	0,3	0,2	-12,5	3,9
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	4,8	8,1	5,6	7,2	10,3	4,0	3,9	2,3	2,6
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	7,2	9,0	3,9	6,5	9,2	2,0	0,4	4,4	3,8
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	6,1	4,1	6,3	8,4	7,6	3,9	1,6	4,8	3,9
Servicios comunales, sociales y personales	2,2	-0,5	3,8	2,6	4,7	-2,6	0,5	1,0	1,7
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Consumo	4,3	3,4	3,7	4,7	4,5	3,8	2,4	1,4	3,8
Gobierno general	7,7	1,8	-4,1	4,4	8,2	3,7	-4,5	-20,7	3,8
Privado	3,9	3,6	4,6	4,7	4,1	3,8	3,2	3,7	3,8
Inversión interna bruta	14,1	21,3	23,6	4,3	31,2	-13,1	-6,0	4,8	-5,8
Exportaciones de bienes y servicios	22,1	16,2	14,4	5,8	12,3	12,5	10,8	-6,1	8,1
Importaciones de bienes y servicios	14,1	12,9	22,1	7,2	20,7	-5,3	0,1	-0,3	3,2
Porcentajes del PIB									
Inversión y ahorro^c									
Inversión interna bruta	20,4	22,0	25,8	31,2	31,0	39,6	33,4	31,0	30,3
Ahorro nacional	-9,3	-9,0	-5,5	4,0	-3,1	13,3	7,2	8,0	8,8
Ahorro externo	29,6	31,0	31,3	27,1	34,1	26,3	26,1	23,0	21,5
Millones de dólares									
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	-787	-883	-928	-819	-1 090	-925	-932	-870	-860
Balanza de bienes	-412	-574	-790	-817	-1 146	-1 003	-897	-936	-972
Exportaciones FOB	471	470	582	580	552	650	723	681	748
Importaciones FOB	882	1 044	1 371	1 397	1 698	1 653	1 620	1 618	1 720
Balanza de servicios	-78	-80	-24	-17	-48	-40	-130	-109	-123
Balanza de renta	-372	-324	-265	-185	-197	-202	-240	-200	-203
Balanza de transferencias corrientes	75	95	150	200	300	320	336	377	439
Balanzas de capital y financiera ^d	-177	135	635	417	695	469	665	660	638
Inversión extranjera directa neta	89	120	203	218	337	267	150	660	638
Capital financiero ^e	-266	15	432	199	358	202	515	204	201
Balanza global	-964	-748	-293	-402	-395	-456	-266	-210	-221
Variación en activos de reserva ^f	11	-53	-173	30	-157	17	114	-71	-50
Otro financiamiento ^g	953	801	466	372	552	439	153	281	271
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^h	95,8	98,1	102,1	102,7	103,1	100,0	101,4	104,8	108,7
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 1997=100)	119,3	105,0	100,0	104,2	96,7	92,2	84,5	83,2	80,4
Transferencia neta de recursos (porcentajes del PIB)	12,7	18,4	24,7	16,9	28,1	17,9	14,3	18,5	17,1
Deuda pública externa bruta (millones de dólares)	10 248	6 094	6 001	6 287	6 549	6 660	6 374	6 363	6 596
Deuda pública externa bruta (porcentajes del PIB)	321,8	183,5	177,4	176,0	175,0	168,6	157,8	158,8	159,5
Utilidades e intereses netos (porcentajes de las exportaciones) ⁱ	-60,7	-50,4	-33,2	-22,3	-23,4	-21,2	-25,4	-22,1	-20,4

Cuadro 1 (conclusión)

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003 ^a
Tasas anuales medias									
Empleo									
Tasa de actividad ^j	46,8	48,9	...	...	...	...	...	57,5	...
Tasa de desempleo abierto ^k	16,9	16,0	14,3	13,2	10,7	9,8	10,5	11,6	10,2
Porcentajes anuales									
Precios									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	10,9	12,1	7,3	18,5	7,2	9,9	4,7	4,0	6,6
Variación del tipo de cambio nominal (diciembre a diciembre)	12,0	12,1	12,0	12,0	10,3	6,0	6,0	6,0	6,0
Variación de la remuneración media real	1,8	-2,1	-0,2	7,4	4,4	1,6	4,3	4,3	2,6
Tasa de interés pasiva nominal ^l	...	...	...	...	...	...	11,6	7,8	5,6
Tasa de interés activa nominal ^m	...	...	...	...	...	...	18,6	18,4	15,5
Porcentajes del PIB									
Sector público no financiero									
Ingresos corrientes	18,2	18,5	20,1	22,1	20,6	19,4	19,0	19,8	21,1
Gastos corrientes	14,6	15,3	15,6	16,3	15,5	16,6	18,7	17,7	18,2
Resultado corriente	3,7	3,1	4,5	5,8	5,1	2,8	0,3	2,2	2,9
Gasto de capital neto	10,3	11,6	8,7	7,5	12,5	11,7	10,5	8,0	9,6
Resultado primario	1,0	-0,8	2,4	3,7	-0,3	-2,3	-3,9	2,1	2,3
Resultado global	-1,5	-2,9	-1,0	0,4	-2,2	-4,5	-6,3	-0,8	-1,4
Deuda del sector público total	331,2	198,2	205,4	201,0	196,2	196,0	198,3	207,6	...
Interna	9,4	14,6	28,0	25,1	21,3	27,4	40,5	48,8	...
Externa	321,8	183,5	177,4	176,0	175,0	168,6	157,8	158,8	159,5
Pago de intereses (porcentajes de los ingresos corrientes)	13,3	11,1	17,0	14,7	9,5	11,5	12,6	14,8	17,8
Moneda y créditoⁿ									
Crédito interno ^o	18,9	17,2	21,6	24,0	29,0	32,9	27,3	23,5	24,0
Al sector público	0,2	0,5	2,8	1,5	1,8	2,8	2,5	3,6	3,7
Al sector privado	18,7	16,7	18,8	22,5	27,3	30,1	24,8	19,9	20,3
Liquidez de la economía (M3)	20,3	24,2	31,5	36,7	39,5	39,4	38,9	42,7	43,4
Masa monetaria y depósitos en moneda nacional (M2)	10,9	11,3	13,4	14,4	15,0	14,6	13,8	14,1	14,5
Depósitos en moneda extranjera	9,4	12,8	18,1	22,3	24,5	24,8	25,1	28,6	28,8

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

^a Cifras preliminares. ^b Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 1994. ^c Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios corrientes. ^d Incluye errores y omisiones. ^e Se refiere a los saldos de las balanzas de capital y financiera (incluidos errores y omisiones) menos la inversión extranjera directa neta. ^f El signo menos (-) indica aumento de reservas. ^g Incluye uso del crédito y préstamos del Fondo Monetario Internacional y financiamiento excepcional. ^h Promedio anual, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. ⁱ Se refiere a la renta neta de la inversión como porcentaje de las exportaciones de bienes y servicios de la balanza de pagos. ^j Población económicamente activa como porcentaje de la población en edad de trabajar, total nacional. ^k Desempleados como porcentaje de la población económicamente activa, total nacional. ^l Promedio mensual de la tasa semanal pasiva en moneda nacional, a un mes. ^m Promedio mensual de la tasa semanal activa en moneda nacional de corto plazo del sistema. ⁿ Las cifras monetarias corresponden a promedios anuales. ^o Se refiere al crédito neto al sector público y privado otorgado por los bancos comerciales y otras instituciones financieras y bancarias.

en el sector bancario, propiciando así la intermediación financiera con tasas de interés más bajas. Al mismo tiempo, se inició la recuperación de activos de los bancos comerciales liquidados en los años anteriores.

En el primer semestre la tasa de encaje se mantuvo en un 19,25%, con tres puntos porcentuales remunerados. A partir de julio se decidió suprimir gradualmente el encaje remunerado para alcanzar en diciembre una tasa del 16,25%. En la segunda parte del año, el Banco Central

actuó también para liquidar los activos de los bancos intervenidos, así como para renegociar y reducir la deuda interna. Se realizaron subastas públicas de activos en las que se adjudicaron bienes muebles, inmuebles y cartera de los bancos intervenidos. Asimismo, se concretó la renegociación de una importante porción de la deuda bancaria por medio de la emisión de instrumentos financieros estandarizados. De esta manera se logró reducir la tasa de interés y se extendió la estructura de

Cuadro 2
NICARAGUA: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2002				2003 ^a				2004 ^a	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Exportaciones de bienes FOB (millones de dólares)	163	159	147	127	152	152	148	152	155	...
Importaciones de bienes CIF (millones de dólares)	417	436	455	465	456	443	464	524	660	...
Reservas internacionales (millones de dólares)	409	389	364	448	436	508	489	502	571	616
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) ^b	103,4	104,1	104,9	106,8	106,8	108,0	109,2	110,8	110,5	109,9
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	4,2	3,4	4,5	4,0	5,1	5,3	4,7	6,6	7,3	7,7
Tipo de cambio nominal promedio (córdobas por dólar)	13,94	14,14	14,35	14,57	14,78	14,99	15,21	15,44	15,65	15,79
Tasas de interés nominales (porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva ^c	9,4	7,9	7,1	6,7	6,6	6,1	4,9	4,6	...	...
Tasa de interés activa ^d	19,5	18,4	18,2	17,3	17,1	16,1	14,5	14,5	...	...
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) ^e	-2,7	-17,9	-13,7	14,9	18,1	13,9	...	...	...	...
Crédito vencido respecto del crédito total (porcentajes) ^f	3,8	4,0	3,9	3,4	3,5	3,9	3,3	2,7	...	...

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

^a Cifras preliminares. ^b Promedio trimestral, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. ^c Promedio ponderado de depósitos a 30 días. ^d Promedio ponderado de préstamos a corto plazo. ^e Se refiere al crédito neto al sector público y privado otorgado por los bancos comerciales y otras instituciones financieras y bancarias. ^f Se refiere al total de los créditos otorgados por el sistema bancario.

pagos a 10 años. La renegociación facilitaría la conducción de la política monetaria y fiscal en los próximos años, permitiría la flexibilización del programa fiscal en favor de la producción y de los programas sociales, y promovería el desarrollo del mercado secundario de títulos públicos.

El sistema financiero nacional mostró señales positivas de consolidación. Por una parte, los depósitos totales crecieron considerablemente, al igual que los activos y el patrimonio de los bancos. Por otra, aumentaron los niveles del crédito, las tasas de interés reales bajaron y se redujo la cartera en mora. La estructura de la cartera de crédito revela el dinamismo del crédito para la vivienda, el consumo y el comercio, así como un repunte del crédito para la industria y el sector agropecuario.

c) Política cambiaria

En el 2004 se mantendrá la política cambiaria de minidevaluaciones diarias según el esquema de paridad móvil. Sin embargo, el Banco Central decidió reducir la

tasa de deslizamiento cambiario del 6% al 5%, al considerar que el menor ritmo de devaluación anual propiciará una disminución de la tasa de inflación dado el alto grado de dolarización de la economía y la profundización de la indización de los precios al tipo de cambio nominal. Además, como institución deudora, el Banco Central se beneficiará también de la reducción de la tasa de deslizamiento, puesto que disminuiría el costo asociado al mantenimiento del valor de los títulos de estabilización monetaria. En el 2003, el tipo de cambio efectivo real con el dólar de los Estados Unidos registró una nueva depreciación (3,1%).

d) Otras políticas

En el ámbito de las reformas estructurales, en el 2004 destaca la importancia del proyecto de la Ley de responsabilidad fiscal y el inicio de la operación del sistema de pensiones basado en Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP) privadas. Los principales objetivos del mencionado cuerpo legal son el establecimiento de límites tanto para el nivel del déficit

como para el endeudamiento del sector público, el diseño de esquemas presupuestarios plurianuales y la creación de un fondo de estabilización que permita reducir el carácter procíclico de la política fiscal.

En el 2003 continuó el proceso de apertura comercial iniciado a mediados de la década pasada. Al igual que el resto de los países centroamericanos, Nicaragua concluyó las negociaciones del tratado de libre comercio con los Estados Unidos. En este contexto, en

febrero se decidió suspender el arancel del 35% a las importaciones hondureñas. Nicaragua había establecido este arancel en 1999, cuando Honduras ratificó el tratado limítrofe con Colombia, por considerarlo perjudicial para sus intereses nacionales. Además, con el fin de avanzar en la conformación de una Unión Aduanera Centroamericana, se intensificaron los esfuerzos en materia de armonización arancelaria y homologación de procedimientos aduaneros.

3. Evolución de las principales variables

a) La actividad económica

En el 2003 la economía nicaragüense mostró signos de una leve recuperación, luego de tres años consecutivos de notoria pérdida de dinamismo. El crecimiento del PIB real (2,3%), se sustentó tanto en la mejoría de las exportaciones como en la expansión de la demanda interna ocasionada por el mayor consumo y el repunte de la inversión pública.

Las exportaciones mostraron un importante dinamismo (8,1%), mientras que la demanda interna registró un leve aumento (1,4%). El avance del consumo público (2,8%), después de dos años de contracción, fue determinado por el mayor gasto corriente en bienes y servicios, así como por el incremento del empleo en muchas instituciones gubernamentales. Por su parte, la expansión del consumo privado (3,9%) fue estimulada principalmente por el alza de las remesas familiares, el aumento de los salarios reales y la mayor disponibilidad del crédito para vivienda y consumo. A pesar del considerable repunte de la inversión pública en infraestructura (10,3%), la formación de capital retrocedió registrado en el mismo período de 2003. Ello obedeció principalmente al dinamismo de las actividades en los sectores agropecuario, industrial, mineral, comercial, y de transporte y comunicaciones, que en conjunto contribuyeron con 2,9 puntos porcentuales al incremento promedio anual del IMAE.

b) Los precios, las remuneraciones y el empleo

Aunque aumentó más de dos puntos porcentuales con relación al año anterior, la tasa de inflación interanual (6,6%) del 2003 estuvo en línea con la meta establecida. El mayor crecimiento de los precios obedeció a factores coyunturales, como las alzas de los combustibles y del transporte, los ajustes de las tarifas de los servicios

básicos y los efectos de la reforma tributaria en los costos de producción, y no a un deterioro de las condiciones monetarias o a un ascenso en el gasto doméstico.

El repunte inflacionario observado en el primer cuatrimestre del 2004 ha ocasionado que la inflación acumulada en ese período (4,2%) sea la más alta de los últimos cinco años. La primera causa de la inflación continúa siendo el incremento de los precios internacionales de las principales materias primas, sobre todo del petróleo. En consecuencia, se prevé que en el 2004 la inflación será superior a la del año anterior.

En el 2003, la reactivación experimentada por la economía del país ha incidido de manera favorable en los niveles del salario promedio real y del empleo. Sin embargo, el crecimiento de la economía continuó siendo inferior a la tasa que, en el largo plazo, permitiría abatir el alto nivel de desempleo y mejorar la precaria situación en la que vive gran parte de la población del país. El incremento de los salarios mínimos, los ajustes salariales en el sector público y el alza de las remuneraciones en ciertas áreas posibilitaron que la remuneración media real experimentara una mejora (2,6%). Al mismo tiempo, la tasa de desempleo abierto se redujo del 11,6% al 10,2%.

c) El sector externo

La recuperación de la actividad económica fue acompañada por una leve disminución del desequilibrio externo. El déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos registró una disminución, al pasar de un 21,7% del PIB en el 2002 a un 20,8% en el 2003. Ello obedeció al considerable incremento de las transferencias corrientes (16,5%), sobre todo de las remesas familiares, ya que el déficit comercial (26,5% del PIB) y el balance negativo por pago de servicios factoriales aumentaron ligeramente. Cabe subrayar que las transferencias corrientes representaron un 10,6% del PIB y un 33,8%

del déficit del balance comercial y de renta. El flujo de capitales oficiales y privados, junto con los desembolsos para el apoyo de la balanza de pagos, permitieron financiar el déficit en cuenta corriente y propiciar una acumulación de reservas internacionales netas que mejoró el respaldo en divisas de la base monetaria.

El déficit del comercio de bienes (23,5% del PIB) continuó siendo muy elevado. Las exportaciones, incluidas las de las zonas francas, crecieron un 9,8%, mientras que las importaciones aumentaron un 6,3%.

Las exportaciones de bienes FOB (748,2 millones de dólares, equivalentes al 18,1% del PIB) se expandieron principalmente gracias al incremento de las ventas externas de productos no tradicionales (15,5%), tanto agropecuarios como manufacturados. Entre los primeros destacan las exportaciones de granos básicos a los países centroamericanos, y de frutas y tabaco a los Estados Unidos. En el caso de los productos industriales, crecieron sobre todo las exportaciones de productos alimenticios y químicos con destino a Centroamérica, y las de textiles y vestuario a los Estados Unidos. Al mismo tiempo, las exportaciones netas de las empresas que operan en régimen de zona franca, esencialmente textiles, mantuvieron el elevado dinamismo observado en los últimos años, a la vez que aumentó el número de empresas establecidas y de empleos creados. Las ventas externas de productos tradicionales solo tuvieron un incremento del 2,4%, tras la caída registrada en los dos años anteriores. El alza del valor exportado se concentró en el café gracias al repunte de los precios

internacionales, que determinó una reducción de los inventarios. Las exportaciones de carne y ganado en pie a El Salvador, México y Estados Unidos contribuyeron también al modesto repunte de las ventas de productos tradicionales.

El incremento de las importaciones de bienes CIF (1.887 millones de dólares, o 45,6% del PIB) obedeció al aumento del rubro de materias primas y bienes intermedios (16,2%), ocasionado sobre todo por las mayores compras de petróleo, combustibles y lubricantes (29,4%). También se elevaron las importaciones de materias primas para la industria y la construcción. A su vez, las compras de bienes de consumo registraron un considerable crecimiento (10,6%) que refleja principalmente la mayor disponibilidad de crédito. En cambio, las compras externas de bienes de capital se redujeron (16,1%) debido en gran medida a la conclusión del ciclo de inversión impulsado por el proceso de modernización y privatización de empresas estatales.

En febrero de 2004, el déficit acumulado en la cuenta corriente de la balanza de pagos se había reducido significativamente (-18,9%) gracias a la disminución del déficit comercial y al repunte de la actividad turística, así como a los menores pagos por concepto de servicio de la deuda externa pública y al incremento de las remesas familiares. La reducción del déficit comercial de bienes se debió al aumento de las exportaciones (5,9%) y a la retracción de las importaciones (-1,7%), producida en gran medida por el descenso del volumen de las importaciones de petróleo y derivados.