

2003



Balance preliminar de las economías

**DE AMÉRICA LATINA
Y EL CARIBE**



NACIONES UNIDAS

CEPAL

El *Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe* es un documento preparado anualmente por la División de Desarrollo Económico con la colaboración de la División de Estadística y Proyecciones, las sedes subregionales de la CEPAL en México y Trinidad y Tabago, y las oficinas nacionales de Argentina, Brasil y Colombia.

Agradecemos también la valiosa colaboración de los bancos centrales y de las oficinas estadísticas nacionales de los países de la región, que proporcionaron la información estadística que sirvió de base a la elaboración del Balance preliminar.

Los datos sobre cuentas nacionales presentados en el Balance preliminar se basan en las cifras oficiales de los países considerados; sin embargo, con el propósito de hacerlas comparables entre países, se expresan en dólares constantes de 1995. Por lo tanto, en ciertos casos pueden no coincidir con la información de cada país.

Notas explicativas

En los cuadros del presente *Balance preliminar* se han empleado los siguientes signos:

Tres puntos (...) indican que los datos faltan o no constan por separado.

La raya (-) indica que la cantidad es nula o despreciable.

Un espacio en blanco en un cuadro indica que el concepto de que se trata no es aplicable.

Un signo menos (-) indica déficit o disminución, salvo que se especifique otra cosa.

El punto (.) se usa para separar los decimales.

La raya inclinada (/) indica un año agrícola o fiscal (por ejemplo, 1970/1971).

El guión (-) puesto entre cifras que expresen años, por ejemplo 1971-1973, indica que se trata de todo el período considerado, ambos años inclusive.

La palabra “toneladas” indica toneladas métricas, y la palabra “dólares” se refiere a dólares de los Estados Unidos, salvo indicación contraria.

Las referencias o tasas anuales de crecimiento o variación corresponden a tasas anuales compuestas, salvo indicación contraria.

Debido a que a veces se redondean las cifras, los datos parciales y los porcentajes presentados en los cuadros no siempre suman el total correspondiente.

PUBLICACIÓN DE LAS NACIONES UNIDAS
Número de venta: S.03.II.G.186
ISBN 92-1-322304-5 ISSN impresa 1014-7810 ISSN electrónica 1684-1387

La autorización para reproducir total o parcialmente esta obra debe solicitarse al Secretario de la Junta de Publicaciones, Sede de las Naciones Unidas, Nueva York N.Y. 10017, EE.UU. Los Estados miembros y sus instituciones gubernamentales pueden reproducir esta obra sin autorización previa. Sólo se les solicita que mencionen la fuente e informen a las Naciones Unidas de tal reproducción.

ÍNDICE

	<i>Página</i>
Resumen	7
Panorama Regional	9
1. Introducción	9
2. Sector externo	15
3. La política macroeconómica	33
4. El desempeño interno	55
América del Sur	73
Argentina	73
Bolivia	76
Brasil	79
Chile	82
Colombia	85
Ecuador	88
Paraguay	91
Perú	94
Uruguay	97
Venezuela	100
México y Centroamérica	103
Costa Rica	103
El Salvador	105
Guatemala	107
Honduras	110
México	112
Nicaragua	115
Panamá	117
El Caribe	119
Bahamas	119
Barbados	120
Belice	122
Cuba	124
Guyana	126
Haití	128
Jamaica	130

	<i>Página</i>
República Dominicana	132
Suriname	134
Trinidad y Tabago	136
OECD	138
Apéndice Estadístico	141
Cuadro A-1 América Latina y el Caribe: principales indicadores económicos	143
Cuadro A-2 América Latina y el Caribe: producto interno bruto	144
Cuadro A-3 América Latina y el Caribe: producto interno bruto por habitante	145
Cuadro A-4 América Latina y el Caribe: formación bruta de capital fijo	146
Cuadro A-5 América Latina y el Caribe: financiamiento de la inversión interna bruta	146
Cuadro A-6 América Latina y el Caribe: balanza de pagos	147
Cuadro A-7 América Latina y el Caribe: saldo de cuenta corriente de la balanza de pagos	148
Cuadro A-8 América Latina y el Caribe: exportaciones e importaciones de bienes fob	149
Cuadro A-9 América Latina y el Caribe: índices de las exportaciones de bienes fob	149
Cuadro A-10 América Latina y el Caribe: índices de las importaciones de bienes fob	150
Cuadro A-11 América Latina y el Caribe: términos del intercambio de bienes fob/fob	151
Cuadro A-12 América Latina y el Caribe: transferencia neta de recursos	152
Cuadro A-13 América Latina y el Caribe: ingreso neto de capitales totales y transferencia neta de recursos..	153
Cuadro A-14 América Latina y el Caribe: relación entre los intereses totales devengados y las exportaciones de bienes y servicios	154
Cuadro A-15 América Latina y el Caribe: relación entre las utilidades pagadas y las exportaciones de bienes y servicios	155
Cuadro A-16 América Latina y el Caribe: inversión extranjera directa neta	156
Cuadro A-17 América Latina y el Caribe: emisiones internacionales de bonos	157
Cuadro A-18 América Latina y el Caribe: deuda externa bruta total	158
Cuadro A-19 América Latina y el Caribe: relación entre la deuda externa bruta total y las exportaciones de bienes y servicios	159
Cuadro A-20 América Latina y el Caribe: índices de precios en dólares de las bolsas de valores	160
Cuadro A-21 América Latina y el Caribe: índices del tipo de cambio real efectivo	160
Cuadro A-22 América Latina y el Caribe: desempleo urbano	161
Cuadro A-23 América Latina y el Caribe: precios al consumidor	162
Cuadro A-24 América Latina y el Caribe: evolución de las remuneraciones medias reales	163
Cuadro A-25 América Latina y el Caribe: resultado del sector público	164

RESUMEN



El conjunto de las economías de América Latina y el Caribe creció 1,5% en el 2003. Esto contrasta favorablemente con la reducción del PIB del 0,4% registrada en el año 2002. No obstante, la recuperación ha sido insuficiente para revertir el estancamiento de los últimos años, y el producto por habitante es todavía 1,5% inferior al de 1997. La formación bruta de capital ha estado prácticamente estancada en el año en curso y su nivel actual es un 12,5% más bajo que el alcanzado cinco años atrás. El signo positivo de la evolución de la actividad económica impulsó un leve aumento de la tasa de ocupación. Sin embargo, el desempleo sigue elevado, con un 10,7%, y ha aumentado la pobreza, que hoy comprende al 44% de la población de la región. El mejor desempeño económico de América Latina y el Caribe ha estado vinculado a la trayectoria de la economía internacional, donde se destaca la recuperación de los Estados Unidos y Japón y el crecimiento de China.

Los precios de los productos básicos de exportación de América Latina y el Caribe aumentaron 15,9%, mientras que la variación del índice de precios de las exportaciones totales, incluidas las manufacturas, fue menor (2,8%). Esta recuperación, contrapuesta a un incremento de los precios de importación de 1,5%, ha bastado para interrumpir la caída de los términos del intercambio experimentada entre 1998 y 2002 (3,3%). La combinación de volúmenes y precios ha convertido a las exportaciones en el factor más dinámico de la demanda. El año 2003 registró un superávit comercial sin precedentes (41.000 millones de dólares). El dinamismo exportador fue bastante generalizado, ya que las cifras se ubicaron en el orden del 5% para Centroamérica, la Comunidad Andina y Chile, y ascendieron a tasas tres veces más altas en el caso del Mercosur. Contrasta con este desempeño el estancamiento de las exportaciones no petroleras de México. El excedente de comercio ayudó a la configuración de un resultado casi inédito de la cuenta corriente de la región: la obtención de un superávit de 6.000 millones de dólares.

Los flujos de capitales no se comportaron negativamente, como ocurrió en el 2002. Los movimientos de capitales autónomos fueron prácticamente neutros: se observaron ingresos netos de 3.500 millones de dólares, cifra que debe compararse positivamente con un movimiento de signo contrario de 14.000 millones el año anterior. En el año en curso los países de la región pudieron realizar captaciones de fondos, cuyo costo promedio resultó del 9,6%, lo que significó un descenso de 300 puntos básicos respecto de 12 meses atrás. No obstante, cabe señalar que la inversión extranjera viene declinando. América Latina y el Caribe recibió fondos compensatorios por casi 22.000 millones de dólares, de los cuales casi la mitad fueron aportados por el Fondo Monetario Internacional.

El escenario internacional descrito otorgó un marco más propicio que el año anterior para el diseño de la política económica de los países. Sin embargo, una vez más, los instrumentos fiscales y monetarios no lograron producir efectos anticíclicos, tal como hubiese sido deseable. La política fiscal de la región ha estado dirigida a aumentar el superávit primario del gobierno; aún cuando las tasas de crecimiento económico fueron bajas. El balance primario de la región ha aumentado casi un punto porcentual, al pasar de un déficit del 0,3% del PIB a un superávit del 0,6%.

En cuanto a la dirección de la política monetaria, los bancos centrales se preocuparon por el control de las presiones inflacionarias. Frente a este hecho, las autoridades subieron inicialmente las tasas y restringieron la liquidez. Una vez que el frente inflacionario cedió, se indujeron movimientos a la baja de las tasas de interés, actuando entonces en una posición más activa y buscando revertir el ciclo.

En materia de regímenes cambiarios, la mayoría de los países han consolidado una mayor flexibilidad y se han ido eliminando gradualmente las restricciones para operar en divisas. Al finalizar los primeros diez meses del año, el índice promedio de los tipos de cambio de la región exhibía una leve depreciación (2,6%) con respecto a fines del año 2002.

El diseño y aplicación de los instrumentos fiscales y monetarios permitieron, entre otros resultados, el descenso de la tasa de inflación. En el 2003 se estima que el crecimiento de los precios será 8,5%, cuatro puntos porcentuales más bajo que el año pasado.

Habida cuenta del escenario externo y de la evolución de las economías en el frente interno, las perspectivas para el año 2004 muestran una continuidad de la expansión iniciada este año. Se prevé un incremento de la actividad económica que resultaría en una tasa promedio de 3,5% para la región, muy superior al promedio de los últimos cinco años. Las estimaciones del crecimiento de la región en el cuarto trimestre indican una aceleración de la actividad económica, alrededor de un 2,5%, en relación con el mismo período del 2002. De este modo, el mejor desempeño de la segunda mitad del 2003 favorecerá la expansión de la región en el 2004.

PANORAMA REGIONAL



1. Introducción

La economía de América Latina y el Caribe creció un 1,5% en 2003, tal como lo proyectó la CEPAL a mediados de año. En cambio, el PIB per cápita regional se mantuvo estancado, un 1,5% por debajo del nivel de 1997. El punto de más bajo crecimiento en el ciclo se registró en el primer trimestre de 2002, después del cual se inició una tenue recuperación. Se prevé que en 2004 la región crecerá un 3,5%, dejando atrás el sexenio perdido anterior e iniciando gradualmente un nuevo período de expansión. Por primera vez desde 1997, no se proyecta un crecimiento negativo para ninguna economía latinoamericana.

Las mejores perspectivas responden en parte a un contexto internacional más favorable. La caída de los riesgos soberanos desde sus puntos máximos de septiembre-octubre 2002, el mejoramiento de los precios de las materias primas, el repunte del turismo y el incipiente crecimiento de las exportaciones no petroleras a Estados Unidos constituyen los principales estímulos positivos provenientes de la economía internacional. Sin embargo, también es significativo el fortalecimiento interno registrado por la región. Al cabo de seis años de turbulencias, la mayoría de los países muestran un mayor control de las políticas fiscales y monetarias y tipos de cambio más competitivos; incluso las economías que enfrentaron crisis más profundas ya iniciaron un proceso de recuperación.

Los seis años de crecimiento negativo por habitante provocaron daños sociales que tardarán en revertirse. En 2003 hay 20 millones de latinoamericanos pobres más que en 1997. La tasa de desempleo ha crecido dos puntos en este período, ascendiendo a 10,7%.

El período de expansión que se anticipa se percibe más fuerte en los países que han logrado conciliar una mayor gobernabilidad económica con una mayor gobernabilidad política, y más débil en los países con mayor vulnerabilidad política interna. En el frente externo, la recuperación de la economía mundial también presenta desequilibrios, que deberán ser encarados principalmente por las economías más desarrolladas.

El conjunto de las economías de América Latina y el Caribe acusó una expansión del 1,5% en el 2003, que contrasta favorablemente con la reducción del PIB del 0,4% en el 2002. Sin embargo, la recuperación ha sido insuficiente para revertir el estancamiento de los últimos años: desde 1998 a la fecha, la región ha crecido a una tasa baja, de un 1,3% anual, y el producto por habitante sigue siendo un 1,5% inferior al de 1997. Un factor clave para lograr un mayor crecimiento es la recuperación de la inversión y del ahorro. La formación bruta de capital fijo ha estado prácticamente estancada en el año en curso y su nivel actual es un 12,5% inferior al registrado cinco años atrás, en tanto que el ahorro nacional, que financió este año la totalidad de la inversión, fue también insuficiente. Cabe destacar que los países de la región ahorran menos que otras economías emergentes del mundo.

Aunque el signo positivo de la evolución de la actividad económica indujo un leve aumento de la tasa de ocupación, el desempleo sigue siendo elevado, de un 10,7%, y se estima que 700.000 personas se sumaron este año al contingente de desempleados urbanos, que alcanzó la cifra de 16,7 millones. Con esta trayectoria de escaso crecimiento y mercados laborales poco activos, no es de extrañar que este año la región vuelva a acusar un aumento de la pobreza y de la indigencia. La existencia de 227 millones de personas que viven por debajo de la línea de pobreza, equivalentes a un 44% de la población, revela la magnitud y complejidad del problema al que se debe dar respuestas.

El mejor desempeño de la región ha estado vinculado a la trayectoria de la economía internacional. La recuperación de los Estados Unidos, cuyo crecimiento anual sería de un 2,9%, hizo posible el aumento de las exportaciones latinoamericanas y caribeñas a ese país. También Japón ha inyectado un nuevo factor de demanda en el escenario internacional: el crecimiento de 2,7% en el 2003 supera con holgura al del 2002 (0,2%) y al prolongado letargo de los años anteriores. Las economías asiáticas, encabezadas por China y su veloz expansión (8,5% en los primeros tres trimestres del año respecto del mismo período del año anterior), tonificaron las compras y precios de varios productos básicos que exporta la región, entre otros el cobre, el estaño, el hierro

y la soja. Finalmente, la recuperación y normalización de los flujos comerciales intrarregionales favorecieron la mayor actividad económica.

El efecto compuesto de los elementos citados ha impulsado un aumento de 15,9% de los precios de los productos básicos de exportación de América Latina y el Caribe. Sin contabilizar el petróleo, cuyo precio tuvo un alza del 23%, dicho efecto es positivo, aunque se reduce a 5,9%. Si se mide el índice de precios de todas las exportaciones, incluidas las manufacturas, la variación es menor (2,8%). Esta recuperación de los precios de exportación, contrarrestada en parte por el incremento de un 1,5% de los precios de los productos importados, ha bastado para interrumpir la caída de los términos del intercambio experimentada entre 1998 y 2002 (3,3%). Esta mejoría se observó tanto en países petroleros como no petroleros, con la excepción de los países de Centroamérica. La combinación de volúmenes y precios convirtió a las exportaciones en el factor más dinámico de la demanda y al 2003 en un año récord de superávit comercial (41.000 millones de dólares). El dinamismo de las exportaciones fue bastante generalizado, del orden de un 5% en Centroamérica, la Comunidad Andina y Chile, y tres veces más alto en los países del Mercosur. Contrasta con este desempeño el estancamiento de las exportaciones no petroleras de México.

El importante excedente comercial contribuyó a configurar un resultado casi inédito de la cuenta corriente de la balanza de pagos de la región: un superávit de 6.000 millones de dólares. Es necesario remontarse medio siglo para encontrar un registro de signo similar. Por otra parte, el ahorro externo negativo es un dato que debe leerse con cautela a la hora de interpretar el proceso de crecimiento. En economías emergentes es importante que el ahorro externo complemente un volumen de ahorro nacional apropiado para sostener la formación de capital. En el 2003, sin embargo, la región no sólo no dispuso de tal complemento del ahorro proveniente del resto del mundo, sino que además registró una declinación del ahorro nacional en valores absolutos.

Fuera del canal del comercio, los flujos de capitales no se comportaron negativamente como había ocurrido en el 2002. Los movimientos de capitales autónomos

Cuadro 1
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRINCIPALES
 INDICADORES ECONÓMICOS**

	2001	2002	2003 ^a
Tasas de variación anual			
Actividad económica y precios			
Producto interno bruto	0.4	-0.4	1.5
Producto interno bruto por habitante	-1.1	-1.9	0.0
Precios al consumidor	6.0	12.1	9.0 ^b
Relación de precios del intercambio	-2.9	-0.9	1.3
Porcentajes			
Desempleo urbano abierto	9.8	10.6	10.7
Resultado fiscal/PIB ^c	-3.2	-3.0	-2.4
Miles de millones de dólares			
Sector externo			
Exportaciones de bienes y servicios	390.6	392.6	421.2
Importaciones de bienes y servicios	413.5	383.4	393.5
Balanza de bienes	-3.6	23.6	41.1
Balanza de servicios	-19.3	-14.5	-13.5
Saldo de renta de factores	-55.2	-50.8	-54.8
Saldo en cuenta corriente	-53.4	-14.0	6.0
Cuenta de capital y financiera	36.2	-14.2	3.5
Balanza global	-17.2	-28.1	9.5
Transferencia neta de recursos	-2.6	-40.2	-29.0

Fuente: Apéndice Estadístico.

^a Estimación preliminar.

^b Últimos 12 meses disponibles.

^c Promedio simple.

fueron prácticamente neutros: se observaron ingresos netos de 3.500 millones de dólares, cifra que debe compararse positivamente con un movimiento de signo contrario de 14.000 millones el año anterior. Dentro de este contexto, el aporte de flujos financieros fue negativo, pero la captación de recursos para inversiones directas compensó con creces la salida de recursos. No obstante, cabe señalar que la inversión extranjera viene declinando. El nivel de este año, de 29.000 millones, es un 25% inferior al del 2002, lo que indica que ha habido menos interés por los activos locales y que ha concluido el proceso de privatización en muchos países.

Después de un 2002 en que los mercados fueron adversos a los papeles latinoamericanos, en el 2003 los países de la región pudieron realizar captaciones de fondos cuyo costo promedio ascendió a un 9,6%, trescientos puntos básicos menos que 12 meses antes. A comienzos de diciembre del 2003, las tasas de interés que pagaba la región eran similares a las del primer semestre de 1997, antes de desencadenarse la crisis asiática. México y Chile registraron mínimos históricos en las primas de riesgo, en tanto que Brasil mostró un descenso de 1.800 puntos básicos entre el último trimestre del 2002 y diciembre de este año. Finalmente, América Latina y el Caribe recibió cerca de 22.000 millones de dólares correspondientes a fondos

compensatorios, casi la mitad de los cuales fueron aportados por el Fondo Monetario Internacional, debido a que 11 países de la región están aplicando acuerdos suscritos con dicho organismo. La otra mitad de los recursos corresponde a atrasos en el servicio de la deuda. En conjunto, los países acumularon reservas cercanas a los 32.000 millones de dólares.

Pese al significativo financiamiento, la transferencia neta de recursos siguió siendo negativa (29.000 millones de dólares). Entre otras cosas, este dato refleja la importancia creciente del signo negativo de la balanza de renta, concretamente de los pagos por remesas de utilidades, dividendos e intereses derivados de la deuda y de las inversiones extranjeras acumuladas a lo largo de los últimos años. Otro rasgo estructural que ha comenzado a perfilarse en América Latina y el Caribe es la afluencia de recursos aportados por su población migrante. Las transferencias unilaterales ascendieron a 33.000 millones de dólares en 2003 y adquieren una importancia clave en varios países de la región, sobre todo en México y varias economías centroamericanas.

La situación internacional descrita en los párrafos anteriores ofreció un marco más propicio que el año anterior para el diseño de la política económica de los países. Sin embargo, una vez más, los instrumentos fiscales y monetarios no tuvieron efectos anticíclicos, como hubiese sido deseable. En el plano de las finanzas públicas, el elevado endeudamiento, que en varios países supera el 50% del PIB, ha actuado como una importante restricción que imprimió una dirección análoga a la política fiscal. Por una parte, el fortalecimiento de la solvencia fiscal de largo plazo ha dominado el diseño de las políticas de ingreso y gasto, por lo que la política fiscal de la región ha estado dirigida a aumentar el superávit primario del gobierno, pese a que las tasas de crecimiento económico fueron bajas. El balance primario de la región aumentó casi un punto porcentual, al pasar de un déficit de 0,3% del PIB a un superávit de 0,6%. En vista de esta situación, los países han aplicado medidas de ajuste del gasto, a las que sumaron otras de carácter más profundo. Específicamente, muchos gobiernos han recurrido a reformas de los sistemas de seguridad social -especialmente en el ámbito público-, nuevos esquemas de descentralización, reglas fiscales de corte macroeconómico y reformas tributarias. Como ha señalado la CEPAL en reiteradas ocasiones, la gestión macroeconómica exige contar con instrumentos eficaces para la moderación del ciclo. Sin embargo, la recuperación de los instrumentos fiscales no será inmediata, dado que supone ante todo la solución de problemas estructurales que condicionan la solvencia. De ahí la importancia de la agenda de reformas del sector público que apliquen los países.

En cuanto a la dirección de la política monetaria, los bancos centrales se preocuparon por el control de las presiones inflacionarias. Varios países han establecido metas de inflación, utilizando como instrumento la fijación de las tasas de interés. En otros, las autoridades han elegido un agregado monetario sobre el cual actúan. Más allá de las diferencias instrumentales, el objetivo que prevaleció fue la disminución de las tasas de inflación que en 2002 habían trepado a niveles de dos dígitos. Esto fue evidente, sobre todo en México, Brasil y Colombia, acuciados a comienzos de año por índices inflacionarios que ponían en peligro las metas de política. Frente a este hecho, las autoridades subieron inicialmente las tasas y restringieron la liquidez. Una vez que el frente inflacionario cedió, éstas indujeron una baja de las tasas de interés, actuando en forma más activa con el propósito de revertir el ciclo. Este mayor grado de libertad en el manejo monetario fue posible, entre otras razones, gracias a los mejores resultados registrados en el ámbito fiscal. Argentina, Brasil y México terminaron el año con tasas reales de interés activas mucho menores que las prevalecientes al comienzo.

En materia de regímenes cambiarios, la mayoría de los países han consolidado una mayor flexibilidad y han ido eliminando gradualmente las restricciones para operar en divisas. De hecho, en el 2003 se registraron escasos cambios en las definiciones de los regímenes cambiarios; sólo Venezuela adoptó en febrero un tipo de cambio fijo con un rígido control de las operaciones en divisas. A pesar de esta preferencia por un tipo de cambio flexible, la cotización de la moneda es seguida con atención por las autoridades, debido a la influencia que ejerce en los flujos reales y financieros. Por otra parte, son varios los países de la región que mantienen un elevado grado de dolarización de la economía o que, directamente, han adoptado el dólar como moneda de curso legal.

El tipo de cambio real efectivo es una variable clave para la competitividad comercial. Al término de los primeros diez meses del año, el índice promedio de los tipos de cambio de la región mostraba una leve depreciación (2,6%) con respecto a fines del año 2002. Sin embargo, los movimientos de las monedas han sido muy dispares en estos meses. En América del Sur, la moneda de varios países -Brasil, Argentina y Chile- no sólo registró una importante apreciación en relación con el dólar, sino también se apreció levemente (1,6%) en relación con la de sus socios comerciales. En cambio, las monedas de Centroamérica y México se devaluaron casi un 6% con respecto al dólar y un 8,4% en relación con las demás. En una mirada de conjunto y de más largo plazo, el hecho que corresponde destacar es que los tipos de cambio relevantes para el comercio de la región son hoy un 18% más altos que el promedio del período 1997-2001. La preservación de niveles cambiarios adecuados

es un elemento esencial para ampliar la base exportadora, sumando actividades productivas de mayor valor agregado y complejidad tecnológica.

Cuadro 2
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: CRECIMIENTO
ECONÓMICO DE 2002 Y 2003 Y PROYECCIONES
PARA 2004**
(Tasas anuales de variación)

	2002	2003 ^a	2004 ^b
América Latina y el Caribe	-0,5	1,5	3,5
Argentina	-10,8	7,3	4,5
Bolivia	2,7	2,5	2,5
Brasil	1,9	0,1	3,3
Chile	2,1	3,2	4,5
Colombia	1,7	3,4	3,0
Costa Rica	2,9	5,6	4,5
Ecuador	3,8	2,0	4,0
El Salvador	2,1	2,0	2,5
Guatemala	2,2	2,4	2,5
Haití	-0,5	0,7	1,0
Honduras	2,4	3,0	2,5
México	0,8	1,2	2,8
Nicaragua	0,7	2,3	2,5
Panamá	0,8	3,0	3,0
Paraguay	-2,5	2,5	2,5
Perú	4,9	4,0	3,5
República Dominicana	4,3	-1,3	0,0
Uruguay	-10,7	1,0	4,0
Venezuela	-9,0	-9,5	7,0

Fuente: CEPAL.

^a Estimación. ^b Proyección.

El diseño y la aplicación de los instrumentos fiscales y monetarios permitieron, entre otras cosas, el descenso de la tasa de inflación. En el 2003 el crecimiento anual estimado de los precios fue de un 8,5%, es decir cuatro puntos porcentuales más bajo que el año anterior. La región ha vuelto así a registros inflacionarios de un dígito, como los prevalecientes en el período 1998-2001. La vuelta a un escenario de baja inflación adquiere especial relevancia a la luz de las dificultades por las que se atravesó en el 2001 y el 2002, especialmente el marcado aumento de los tipos de cambio nominales. El cambio de los precios relativos se logró sin crear una inercia inflacionaria y en claro contraste con la difícil situación sufrida antes por la región en este ámbito. A esto contribuyeron la gestión de la política económica y la ausencia de presiones de costo.

Habida cuenta del escenario externo y de la evolución de las economías en el frente interno, cabe prever que en el 2004 continúe la expansión iniciada este año. Asimismo, se anticipa un incremento de la actividad económica que se traduciría en una tasa regional promedio del 3,5%, muy superior a la de los últimos cinco años. Las estimaciones del crecimiento

de la región en el cuarto trimestre del 2003 revelan una expansión de la actividad económica de alrededor de un 2,5% en relación con el mismo período del 2002. De este modo, la expansión de la región en 2004 podrá apoyarse, en parte, en el mejor desempeño observado en la segunda mitad de 2003. Un análisis de varios factores externos e internos permite suponer que la favorable evolución de la actividad económica regional se mantendrá el año entrante. En primer lugar, se mantendrán los factores positivos a los que obedeció la recuperación del 2003, sobre todo en el sector exportador. La reactivación de la economía mundial debería proseguir y, con ella, la recuperación de los precios y de la demanda internacional de los productos básicos. A la luz de los últimos datos, se supone que la reactivación de Estados Unidos continuará en el 2004, gracias a estímulos fiscales y monetarios sin precedentes. El escenario no está exento de riesgos. Los fuertes desequilibrios externos y fiscales de la economía estadounidense podrían conducir a nuevas caídas del dólar, en cuyo caso las tasas de interés aumentarían. La mayor parte de los analistas coincide en que estos ajustes son necesarios y deberían ocurrir a finales del 2004 o en el 2005, pero es aún prematuro delinear los escenarios en los que podría darse este ajuste de la mayor economía del mundo.

También existen factores internos que se traducen en perspectivas favorables para el 2004. Pese a que cada país presenta particularidades y los factores señalados tienen distintos efectos según los casos, se pueden hacer algunas consideraciones de carácter regional. En primer lugar, las tasas de interés internas deberían seguir disminuyendo en el primer semestre del 2004, dado que la evolución de los precios internos presenta una tendencia decreciente. Además, se prevé que las tasas internacionales de interés continúen en niveles más bien reducidos durante la mayor parte del 2004, con lo que

se minimizarían las presiones externas a favor del aumento de las tasas internas. En segundo lugar, los tipos de cambio de los países de la región seguirán siendo altos, a pesar de los casos de apreciación de la moneda observados en los últimos meses del 2003. En tercer lugar, en un contexto de relativa expansión de la actividad económica, la política fiscal dejaría de ser contractiva e incluso podría llegar a ser levemente expansiva en algunos países. Por último, cabe señalar que el desempeño de la región no será ajeno a los procesos electorales que se realizarán en varios países el próximo año.

En el caso de las economías de mayor tamaño se estima que Argentina, que mostró una rápida recuperación desde fines del 2002, seguirá creciendo a una tasa menor que el 2003 pero superior al promedio de América Latina y el Caribe. Aunque a tasas más bajas, el aumento de la inversión experimentado en el 2003 debería continuar, lo que ayudaría a sostener el crecimiento en el corto y mediano plazo. Se prevé también que la recuperación del consumo privado continuará en el 2004, pero existen interrogantes sobre la capacidad de recuperación del crédito. La reestructuración del sistema financiero está en curso y la renegociación de la deuda externa sigue pendiente. En Brasil, se prevé una mayor expansión en el 2004, que se sustentaría en la recuperación de la demanda interna, tanto del consumo privado como de la inversión. Las tasas de interés internas deberían seguir bajando, siempre y cuando no se produzcan presiones sobre el tipo de cambio ni fenómenos que induzcan aumentos de precios. La recuperación de la actividad industrial en los últimos meses del 2003 también debería prolongarse en el 2004. La evolución de la economía de México estará muy relacionada con el desempeño de Estados Unidos, aunque los problemas de competitividad podrían seguir limitando su capacidad de aprovechar un incremento de la demanda de ese país.

2. Sector externo

En el año 2003, el sector externo de América Latina y el Caribe se vio beneficiado por la recuperación de la economía mundial. La mayor actividad se ha traducido en la ampliación de los mercados para las exportaciones y en una mejoría de sus precios. Los términos de intercambio mejoraron este año, gracias a lo cual se detuvo el deterioro verificado a partir de 1997. Las importaciones se recuperaron con respecto al drástico ajuste del año anterior, aunque no alcanzaron los niveles registrados en el 2000. Por primera vez en medio siglo, el saldo de la cuenta corriente de la balanza de pagos fue superavitario, equivalente al 0,4% del producto regional. Este superávit se logró a pesar del aumento del ya voluminoso monto de pagos netos por concepto de intereses, utilidades y dividendos, y debe atribuirse al importante superávit comercial y al volumen de remesas sin precedentes recibidas por la región. La corriente de capitales mostró un virtual equilibrio, después de que el año anterior presentara un saldo negativo. Los recursos correspondientes a préstamos compensatorios y financiamiento excepcional alcanzaron cifras elevadas, similares a las del 2002. Todos estos movimientos permitieron un apreciable incremento de las reservas internacionales, que ascendió a 31.800 millones de dólares. Paralelamente, la región transfirió 29.000 millones de dólares al exterior, equivalentes a un 6,9% de las exportaciones de bienes y servicios. Aunque inferior al monto transferido el año 2002 (40.200 millones), éste sigue siendo sumamente alto.

La economía mundial se recupera pero persisten incertidumbres

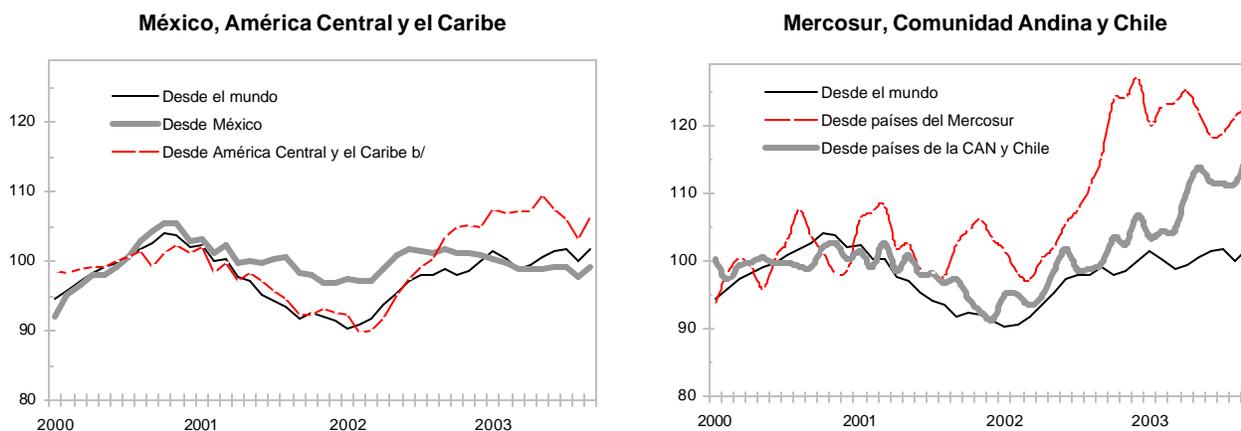
En el segundo semestre del 2003 la actividad económica mundial ha tomado un rumbo positivo que, a pesar de algunos riesgos, se mantendrá en el 2004. El cambio de tendencia fue impulsado por el inicio de una recuperación más firme en los Estados Unidos, donde la extraordinaria serie de políticas expansivas fiscales y monetarias comenzó a surtir un intenso efecto entre el segundo y el tercer trimestre de este año. Estados Unidos crecerá un 2,9% en el 2003 y alcanzaría entre un 3% y un 4% en el 2004, siempre que la inversión siga reaccionando favorablemente a las medidas de estímulo fiscal, que la tasa de interés no sufra una brusca elevación y que la expansión comience a estar acompañada por un aumento del empleo. En cambio, en la zona euro el crecimiento fue de apenas un 0,5% y el escenario para el 2004 no es

muy optimista debido a la apreciación del euro, al alto nivel de desempleo y a las limitaciones que impone el pacto de estabilidad y crecimiento para la ejecución de políticas fiscales expansivas en esta coyuntura. No obstante, Alemania y Francia han sido autorizadas recientemente a incurrir en un déficit fiscal superior al establecido por el pacto. En Asia, Japón aceleró su crecimiento de un 0,2% en el 2002 a un 2,7% en el 2003 impulsado por la inversión y las exportaciones. Este incremento se ha concentrado en algunos sectores manufactureros, por lo que todavía no es posible determinar si este resultado pone fin al extenso letargo que ha sufrido la economía japonesa. En general, los países asiáticos, y en especial China, fueron el foco más dinámico de la economía mundial este año. Al tercer trimestre, China exhibía un crecimiento acumulado del 8,5% con respecto al mismo período del año anterior, y se estima que en el 2004 tendrá una expansión similar.

En el momento actual, el principal riesgo para la economía mundial radica en el alto endeudamiento público y privado de Estados Unidos y en los posibles efectos secundarios de las políticas expansivas implementadas en este país. Estas medidas han situado los déficits fiscal y de cuenta corriente de la balanza de pagos en los niveles más altos de los últimos 25 años. La financiación del déficit de la cuenta corriente de los Estados Unidos depende esencialmente de que el resto del mundo (en particular algunos países europeos y asiáticos) continúen destinando parte de su ahorro a financiarlo. Esto, a su vez, requiere que las perspectivas de la economía de Estados Unidos resulten relativamente favorables y que el dólar no sufra una depreciación brusca. En el 2003, el dólar ha experimentado una devaluación importante frente al euro y el yen en un contexto, además, de volatilidad cambiaria. Los desequilibrios actuales podrían inducir una mayor depreciación del dólar y consecuentemente una menor entrada de capitales a Estados Unidos, lo que forzaría un alza de la tasa de interés. Esto podría frenar la recuperación en curso con las consiguientes repercusiones negativas para la economía mundial.

Las circunstancias en las que se ha producido la recuperación de la economía mundial han favorecido a América Latina y el Caribe en dos aspectos. Desde el punto de vista financiero, la caída de las tasas de interés internacionales ha permitido rebajar las tasas de interés en varios países¹ y ha disminuido el costo del endeudamiento en el exterior. En cuanto al canal comercial, algunos países se han beneficiado directamente del dinamismo de Asia, región deficitaria en recursos naturales. En especial ha sido significativo el crecimiento de China, cuya integración en el mercado mundial ha sido muy rápida. En los primeros diez meses del 2003, el comercio exterior chino creció un 36,4% con respecto al mismo período del año anterior.² En ese mismo lapso, las importaciones chinas crecieron un 40,4%, y fueron muy importantes en rubros en los que varios países de América Latina cuentan con una oferta exportable, como la soja y el cobre. Las compras chinas de estos productos básicos han repercutido positivamente en los precios y los volúmenes exportados por algunos países de la región.³ Aunque en menor medida, la expansión de Japón también ha contribuido a la firmeza de algunos mercados de productos básicos en la segunda mitad del año, en particular el del cobre.

Gráfico 1
ESTADOS UNIDOS: IMPORTACIONES NO PETROLERAS^a
(Índice: 2000 = 100)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras de la Comisión de Comercio Internacional de los Estados Unidos.

^a Series desestacionalizadas. Promedio móvil de 3 meses.

^b Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Haití, Honduras, Jamaica, Nicaragua y República Dominicana.

^c Cifras preliminares.

1 Véase la sección de política monetaria.

2 El valor exportado por China representa actualmente un 60% del total exportado por Estados Unidos.

3 China fue el destino del 9% de las exportaciones argentinas en los primeros diez meses del 2003, mientras que en el mismo período del año anterior representaba el 5%. Para Brasil, las exportaciones a China representan el 6,5% del total exportado en el año 2003 (enero a octubre), mientras que en el año 2002 este valor fue de un 4,2%. Asimismo, Brasil representa alrededor de un 1,5% de las importaciones chinas.

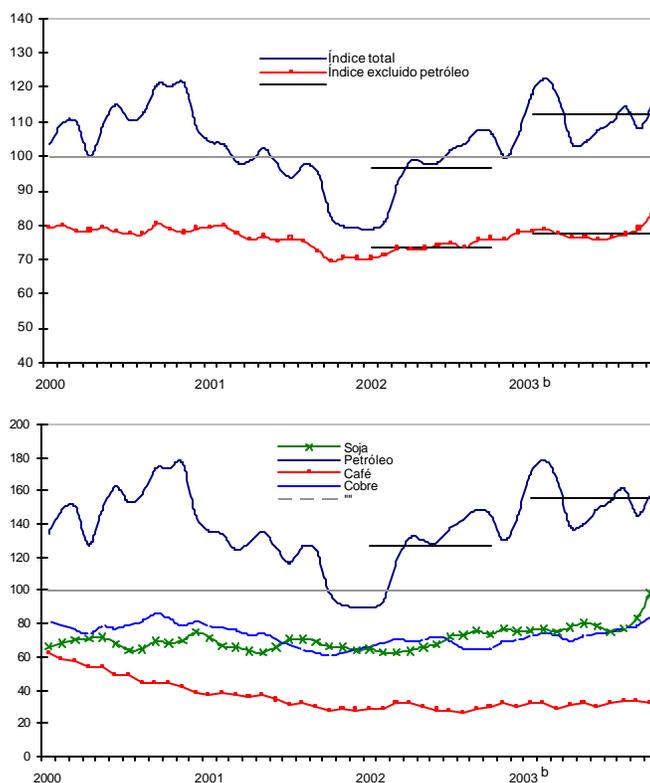
Aunque la recuperación de Estados Unidos ha implicado un crecimiento de sus importaciones no petroleras, en septiembre de 2003 estas todavía se encontraban un 2,1% por debajo del valor máximo previo a la recesión, alcanzado tres años antes (véase el gráfico 1). La recuperación ha sido muy positiva para América Latina y el Caribe, aunque ha tenido repercusiones desiguales en los países. México, que es el principal socio comercial de Estados Unidos en la región –alrededor de un 65% de las importaciones latinoamericanas y caribeñas de Estados Unidos proviene de México– ha visto declinar sus colocaciones en este mercado desde mediados del 2002. Por el contrario, otras agrupaciones subregionales han aumentado sus cuotas en el mercado estadounidense⁴ con crecimientos de sus ventas a ritmos superiores a los del promedio mundial desde el inicio de la

recuperación a principios de ese año. Por ejemplo, las ventas del Mercosur, en especial las brasileñas, se elevaron de manera significativa y se han estabilizado en esos niveles en el transcurso del 2003. Algo similar ocurrió con las ventas de los países de América Central y el Caribe, mientras que las de la Comunidad Andina y Chile mantuvieron una tendencia creciente durante el año.

Mejoran los precios de los productos básicos y los términos del intercambio

Entre enero y octubre del 2003 el índice de precios de los productos básicos exportados por América Latina y el Caribe creció un 15,9% con relación al mismo período del 2002; sin el petróleo, el aumento fue de un 5,9% (véase el gráfico 2).

Gráfico 2
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRECIOS DE PRODUCTOS BÁSICOS EXPORTADOS
(Índice mensual 1997 = 100)^a



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a El año base de este índice es 1995 y utiliza como ponderadores la proporción de cada producto en las exportaciones de la región ese año. Por motivos analíticos, para este gráfico se utilizó 1997 como año de referencia.

^b Cifras preliminares al mes de octubre.

4 La recomposición de las importaciones estadounidenses abarca otros países. Por ejemplo, mientras las importaciones provenientes de China se han elevado de forma vertiginosa, las de Japón tienden a declinar.

Los precios de los productos básicos no petroleros han tenido un repunte significativo en lo que va del año, aunque aún se encuentran un 17% por debajo del nivel promedio de 1997. El alza favoreció las exportaciones de varios países de América del Sur, sobre todo en la última parte del año. En el 2003 hubo aumentos de dos dígitos en los precios de la soja y sus derivados, algunas materias primas como el algodón y la lana, minerales como el cobre y el estaño, y otros productos básicos como los laminados de acero. El oro también ha alcanzado precios muy elevados, toda vez que su función como reserva de valor se ha visto realizada, lo cual ha favorecido las exportaciones de Perú y Colombia. Para los países centroamericanos y caribeños han sido importantes los incrementos del azúcar, el cacao y algunas variedades de café.

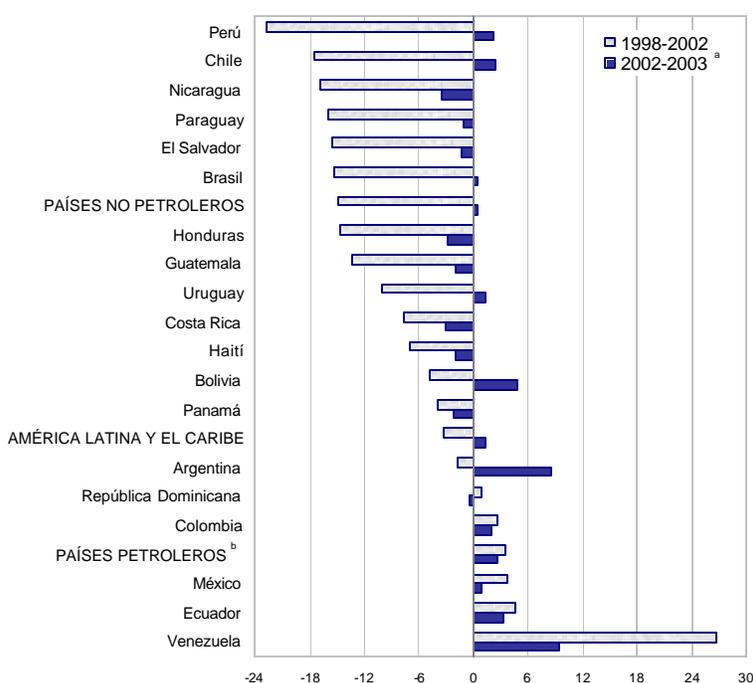
En ese mismo lapso, el precio del crudo creció un 23% (un 11% en el 2002) y las perspectivas indican que durante el año 2004 se mantendría en niveles similares a los alcanzados durante el 2003. Aunque la corta duración de la guerra en Irak atenuó la significativa alza de principios de año, el mercado mantuvo precios firmes al no disiparse la incertidumbre de la situación en Oriente Medio, a lo que hay que agregar el recorte de la producción de la Organización de Países Exportadores de Petróleo en noviembre y los bajos niveles de inventarios en los Estados Unidos.

La tendencia alcista en los precios de los principales productos básicos de exportación se debe a varios factores. En primer lugar, como ya se dijo, creció la actividad económica global y, en particular, los países asiáticos han estimulado las compras de productos como la soja y el cobre, elevando sus precios. Pareciera, además, que las buenas perspectivas de algunos de estos mercados han movilizado también inversiones de tipo financiero que han fortalecido los precios. Por último, cabe mencionar también que la devaluación del dólar

ha impulsado estos mercados indirectamente. Como estos productos se transan en esa moneda, su devaluación supuso un abaratamiento relativo de estas mercancías para los tenedores de divisas que se apreciaron a lo largo del año, como el euro y el yen.

A pesar del alza de precios de los productos básicos, el aumento de los precios del total de los bienes exportados por la región fue sólo de un 2,8%. Ello se debe a que los precios de otros productos, como las manufacturas, crecieron mucho menos o decrecieron en el 2003. En todo caso, el incremento de los precios de los bienes exportados fue mayor que el de los importados (1,5%), por lo que este año se detuvo el deterioro de los términos del intercambio de la región. Cabe recordar que entre 1998 y 2002 se acumuló una pérdida de un 3,3% para el total regional y de un 14,9% para los países no petroleros (véase el gráfico 3). En el 2003, los términos del intercambio de la región han mejorado un 1,3%: en los países petroleros el incremento fue del 2,6%, mientras que en los no petroleros fue del 0,5%. Además, el efecto positivo de la relación de los términos de intercambio significó que el Ingreso Nacional regional aumentara más rápidamente que el Producto Interno Bruto. Impulsados por los buenos precios de algunos bienes agrícolas, Argentina y Bolivia han mejorado sus términos de intercambio un 8,6% y un 4,9%, respectivamente. En los casos de Chile y Perú, la mejoría es de 2,4% y 2,2%, respectivamente debido a los aumentos en los precios del cobre y el oro. Estos países son los que acumularon un mayor deterioro entre 1998 y 2002, 22,7% y 17,5% respectivamente. Por su parte, los países centroamericanos, que también sufrieron fuertes pérdidas en ese período, continuaron enfrentando términos de intercambio desfavorables en el 2003, ya que los incrementos desde niveles históricamente bajos en los precios del café y del azúcar se han visto contrarrestados por el alza del precio del petróleo.

Gráfico 3
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TÉRMINOS DEL INTERCAMBIO
(Variación porcentual acumulada 1998-2002 y variación 2003)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a 2003, cifras preliminares.

^b Argentina, Colombia, Ecuador, México y Venezuela.

Las entradas de capitales se recuperan

Favorecidas por la mejoría del mercado financiero internacional, las corrientes de capitales hacia América Latina y el Caribe se recuperaron moderadamente, pero continuaron en los bajos niveles de comienzos del decenio de 1990. Desde fines del 2002 se hizo notoria una disminución de la aversión al riesgo de los inversionistas, en parte debido al fin de la incertidumbre que había determinado la elección presidencial en Brasil. Esto se reflejó en la disminución de las primas de riesgo de los títulos de la deuda externa pública (diferenciales o spreads). De hecho las primas de riesgo, que en septiembre del 2002 habían llegado a 2.400 puntos básicos, comenzaron a fin de año a bajar sostenidamente hasta llegar a 500 puntos básicos al comienzo de diciembre del 2003, el valor más bajo desde mayo de 1998.

El ingreso neto de capitales a la región ascendió a 25.800 millones de dólares, en comparación con 10.600 millones en el 2002 (véase el cuadro A-13 del Apéndice estadístico). En los países centroamericanos, Chile, Colombia, Ecuador y Perú el saldo de los ingresos siguió siendo positivo, con pocas variaciones con respecto al 2002. En Brasil y México la entrada de capitales fue significativa y superó los 12.000 millones de dólares. En Brasil esta correspondió a créditos del Fondo Monetario Internacional y en México a capitales autónomos. En Uruguay el saldo fue positivo, en contraste con las salidas registradas en el 2002, y por segundo año consecutivo se observaron salidas de capitales en Argentina y Venezuela. En el 2003, el ingreso neto de capitales autónomos ascendió a unos 3.500 millones de dólares, en comparación con una salida de 14.200 millones de dólares en el 2002.⁵ Las entradas de inversión extranjera directa compensaron con

5 Los ingresos de capitales autónomos corresponden a la suma de inversión extranjera directa, inversión accionaria, préstamos bancarios y no bancarios, principalmente bonos, flujos oficiales (excluidos los créditos del Fondo Monetario), y errores y omisiones de la balanza de pagos. Los capitales compensatorios incluyen los créditos del Fondo Monetario y el financiamiento excepcional, incluidos, entre otras partidas, los intereses morosos.

creces las salidas netas de capitales financieros. En cuanto a los capitales accionarios, tras la salida neta que se registró en el 2002, en el primer semestre del 2003 se produjo un retorno, favorecido por el bajo valor de las acciones en dólares. A mediados de año, las inversiones de no residentes ascendían a unos 4.000 millones de dólares. La fuerte recuperación de las bolsas nacionales hasta noviembre del 2003 se tradujo en un incremento de casi un 50% del índice regional en dólares, que recuperó el nivel de inicios del 2001.

Este año, el ingreso neto de capitales compensatorios volvió a ser positivo y ascendió a 22.300 millones de dólares. Casi 12.000 millones correspondieron a financiamiento del Fondo Monetario y el saldo a financiamiento excepcional, principalmente intereses atrasados en Argentina.

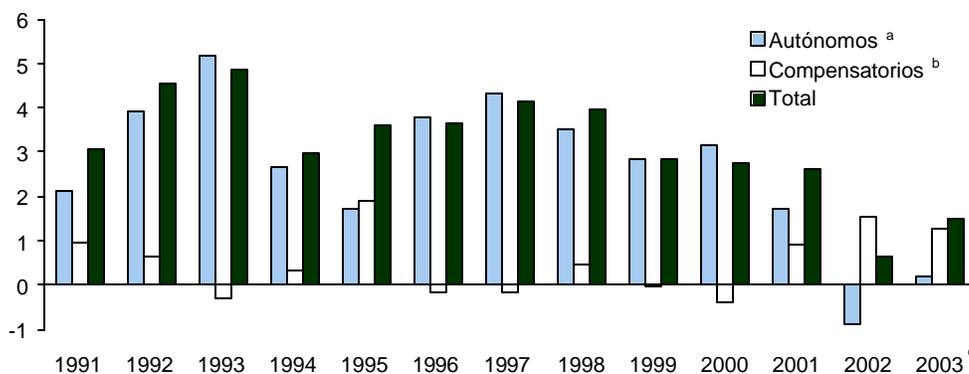
Se prevé que en el 2004 proseguirá la recuperación de los flujos de capitales en la región, en un contexto de mejora del desempeño de las economías industrializadas. Se espera que los flujos de inversión extranjera directa se orienten al desarrollo de nuevas áreas y la privatización de servicios, en un marco de preservación de la estabilidad contractual. Los capitales financieros seguirían contribuyendo sobre todo a la refinanciación de pasivos externos.

Hasta septiembre, el financiamiento del Fondo Monetario alcanzó en términos netos 11.300 millones de dólares, en comparación con 12.200 millones en el 2002. A fin de año, doce países latinoamericanos y caribeños tenían acuerdos vigentes con esta institución y tres países no habían utilizado los fondos, a saber, Colombia, Guatemala y Perú. De los países que efectuaron giros, los prestatarios que recibieron los mayores flujos netos fueron Brasil y Uruguay (véase cuadro A-6 del Apéndice estadístico). En Argentina, los créditos aprobados por el Fondo Monetario permitieron

cumplir sólo con las obligaciones con ese organismo internacional. También recibieron fondos Ecuador, Bolivia, y República Dominicana, mientras que Guyana y Nicaragua efectuaron algunos desembolsos en el marco del servicio para el crecimiento y la lucha contra la pobreza. En Paraguay se firmó un acuerdo político en octubre, en el que participaron el gobierno y los partidos políticos con representación parlamentaria, y que consagró un consenso acerca de un conjunto de reformas económicas. Tras el compromiso, a mediados de diciembre el gobierno formalizó un acuerdo de derecho de giro con el Fondo Monetario Internacional. El financiamiento de otros organismos multilaterales a la región durante el 2003 fue prácticamente nulo en términos netos.

En el 2003 continuó la reducción de los flujos de inversión extranjera directa y, pese a que la región efectuó mayores colocaciones brutas en el mercado internacional de bonos que en el 2002, continuaron las salidas de otros capitales financieros, sobre todo préstamos bancarios. De esta forma se mantuvieron las tendencias del financiamiento externo total de América Latina y el Caribe que comenzaron a perfilarse a partir de 1999 (véase el gráfico 4). En el quinquenio, la contribución de los ingresos de capitales autónomos al desarrollo de la región se redujo a una proporción media equivalente al 1,7% del PIB, o la mitad de las entradas registradas en el quinquenio 1994-1998. Este resultado ha estado condicionado por los sucesivos episodios de crisis y turbulencias, iniciados tras la crisis asiática de 1997 y la moratoria de la Federación de Rusia en agosto de 1998, agravados luego por turbulencias y crisis en algunos países latinoamericanos y caribeños. En el 2003 cabe consignar las complejas crisis económicas y políticas en Bolivia, República Dominicana y Venezuela.

Gráfico 4
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: INGRESO NETO DE CAPITALES SEGÚN COMPONENTES
(En porcentajes del producto interno bruto a precios corrientes)



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

^a Saldo de las balanzas de capital y financiera más errores y omisiones.

^b Incluye préstamos y uso del crédito del Fondo Monetario, y financiamiento excepcional.

^c Estimación preliminar.

La región transfirió cuantiosos recursos al exterior debido a los compromisos de pagos factoriales

Las remesas de utilidades y los intereses pagados y devengados (pagos factoriales) de América Latina y el Caribe se incrementaron de 50.800 millones en el 2002 a 54.800 millones en el 2003. Las remesas crecieron, a diferencia de lo sucedido en el 2001 y 2002, y los intereses aumentaron, en buena medida debido a los intereses devengados. Si se deducen de los pagos factoriales los ingresos totales de capital, que se elevaron a 25.800 millones de dólares, la región efectuó una transferencia de recursos hacia el exterior por quinto año consecutivo. Esta transferencia fue equivalente a 29.000 millones de dólares, en comparación con 40.200 millones en el 2002. En consecuencia, en el último quinquenio la salida acumulada de recursos de América Latina y el Caribe equivale al 5% del producto.

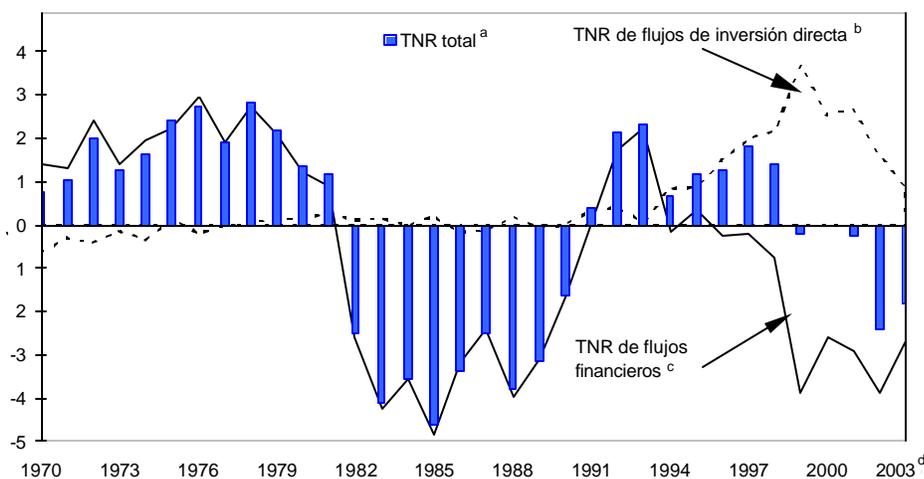
Si bien en el 2003 se atenuó algo la transferencia de flujos financieros al exterior con respecto al 2002, la preocupante tendencia a la reducción de la transferencia de flujos de inversión directa hacia la región prosiguió (véase el gráfico 5).

La inversión extranjera directa se redujo nuevamente

Desde el 2000, el ingreso de inversión extranjera directa (IED) a la región ha sufrido un gradual y notorio descenso, perdiendo el dinamismo de años anteriores. En el 2003 este ascendió a 29.000 millones de dólares, cifra bastante menor que promedio de 1990-2002, equivalente a 38.000 millones de dólares, y un 25% inferior a la del 2002 (véase el cuadro A-16 del Apéndice estadístico).

Esta tendencia declinante de la IED se explica, entre otros factores, por la menor adquisición de activos privados nacionales por parte de los residentes extranjeros, el virtual agotamiento del proceso de privatización en muchos países en el 2002 y la desaceleración de la estrategia de expansión de algunos grupos transnacionales. Esta estrategia, que motivó la compra de empresas en América Latina, tanto públicas como de capital privado, se enmarcó en una fase excepcionalmente activa de fusiones y adquisiciones internacionales. Asimismo, en la reducción de la IED influyeron la situación del Mercosur en 2001-2002 y la inestabilidad económica o política en algunos países en el 2003.

Gráfico 5
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TRANSFERENCIA NETA DE RECURSOS
(En porcentajes del producto interno bruto a precios corrientes)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a La transferencia neta de recursos (TNR) se calcula restando al ingreso neto de capitales totales el saldo de la balanza de renta (pagos netos de utilidades e intereses). El ingreso neto de capitales totales corresponde al saldo de las balanzas de capital y financiera, más errores y omisiones, préstamos y uso de crédito del Fondo Monetario y financiamiento excepcional. Las cifras negativas indican transferencias de recursos al exterior.

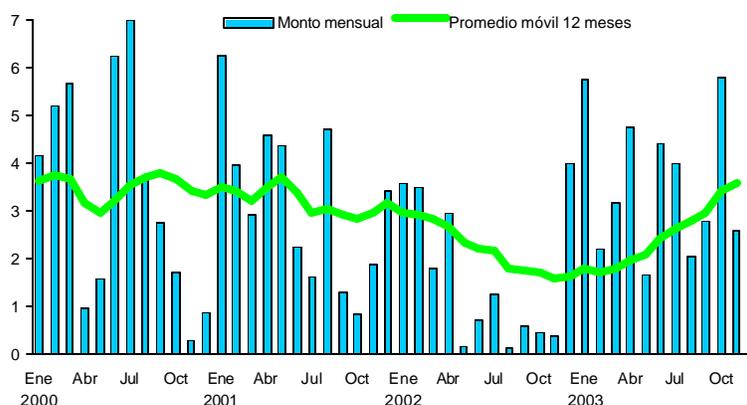
^b Equivale al ingreso neto de inversión extranjera directa (IED) menos remesas de utilidades netas. ^c Equivale al ingreso neto de otros capitales, distintos de la IED, menos el pago neto de intereses. ^d Estimación preliminar.

La IED neta se redujo en once países latinoamericanos y caribeños. En Paraguay y Venezuela se revirtió la salida correspondiente al 2002 y en los países restantes, salvo Panamá, se observaron pequeñas variaciones positivas. En Brasil, su flujo neto decreció de 14.000 millones en el 2002 a 7.150 millones en el 2003.

En los países en que se aprecia un dinamismo de la inversión extranjera directa, aproximadamente un 30% de las entradas correspondió a la reinversión de utilidades. En Chile, el ingreso neto de IED fue similar

al del 2002, pero este año la IED en el exterior se duplicó con creces. En México, su ingreso neto se mantuvo en cifras similares al promedio del último quinquenio. Ecuador fue el único país que en el 2003 recibió un flujo sin precedentes de IED. Una proporción significativa se debió a inversiones relacionadas con el Oleoducto de Crudos Pesados y otras inversiones en el sector petrolero, orientadas a aumentar la producción privada de crudo con ocasión de la reciente entrada en servicio del oleoducto.

Gráfico 6
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: EMISIONES INTERNACIONALES DE BONOS
 (En miles de millones de dólares)



Fuente: CEPAL, sobre la base de información de Merrill Lynch.

A partir de diciembre del 2002, tras siete meses de virtual ausencia de colocación de títulos de la región, hubo un mayor dinamismo en el mercado de bonos (véase el gráfico 6). Entre enero y septiembre del 2003 las colocaciones brutas ascendieron a 21.000 millones de dólares, monto que superó el de las colocaciones de todo el año anterior. A los gobiernos y empresas de Brasil y México (Pemex y Petrobras), que fueron los principales prestatarios, les correspondieron dos tercios. El saldo es atribuible a los gobiernos de Belice, Chile, Colombia, Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Perú, República Dominicana y Venezuela, y a algunas empresas, entre otras, Codelco en Chile. En la mayoría de los países, los fondos permitieron refinanciar amortizaciones de deuda por vencer, mientras que en algunos se usaron para canjear deuda interna por externa (véase el cuadro A-17 del Apéndice estadístico).

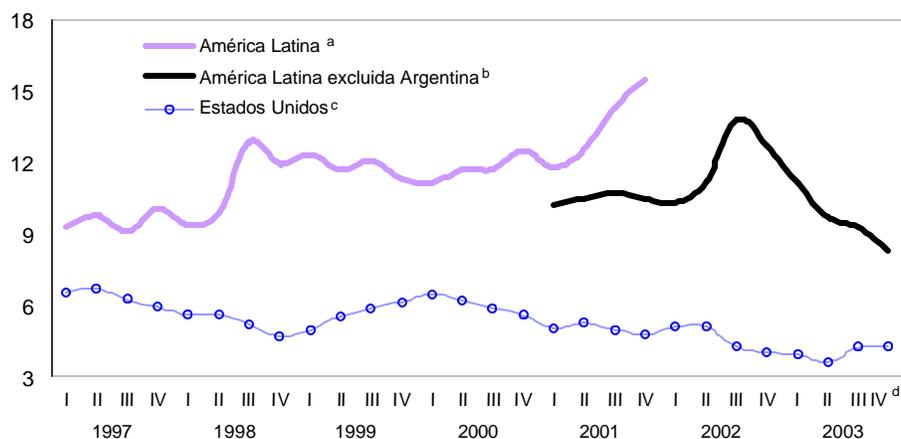
El costo del endeudamiento externo disminuyó

En un contexto de recuperación de los mercados financieros globales, en el 2003 el costo promedio del financiamiento externo regional disminuyó del 12% al 9,6% anual. La baja se registró durante el año y su valor a comienzos de diciembre era del 8,3%.⁶ El costo medio en el 2003 fue similar al del primer semestre de 1997, antes que se desencadenara la crisis asiática (véase el gráfico 7). Los plazos de vencimiento promedio se deterioraron, de quince años antes de la crisis de Asia a diez años en el 2002 y nueve años en el 2003. La disminución del costo se debió al notable descenso de las primas de riesgo de los títulos de la deuda externa pública, que comenzó en noviembre del 2002 (véase el gráfico 8).⁷ A esto se sumaron los sucesivos y significativos recortes de las tasas de interés internacionales, que trajeron aparejada la disminución de los rendimientos de los bonos del Tesoro de los Estados Unidos hasta un 3,6% anual a mediados del 2003, valor que aumentó ligeramente más adelante.

6 Ese valor representa un promedio ponderado según el monto de las emisiones a diez años. A comienzos de diciembre el costo anual para los principales prestatarios, Brasil y México, ascendía al 9,3% y 6,3%, respectivamente. En Filipinas el costo era del 8,8%, en la Federación de Rusia del 6,8% y en la República de Corea del 5,3%.

7 Corresponde a la diferencia entre la tasa de retorno de los títulos de deuda soberana transados internacionalmente y la de los bonos equivalentes emitidos por el Tesoro de los Estados Unidos. 100 puntos básicos equivalen a un 1% de interés anual.

Gráfico 7
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: COSTO DE LAS EMISIONES INTERNACIONALES DE BONOS
 (En porcentajes)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras de J.P. Morgan y Merrill Lynch.

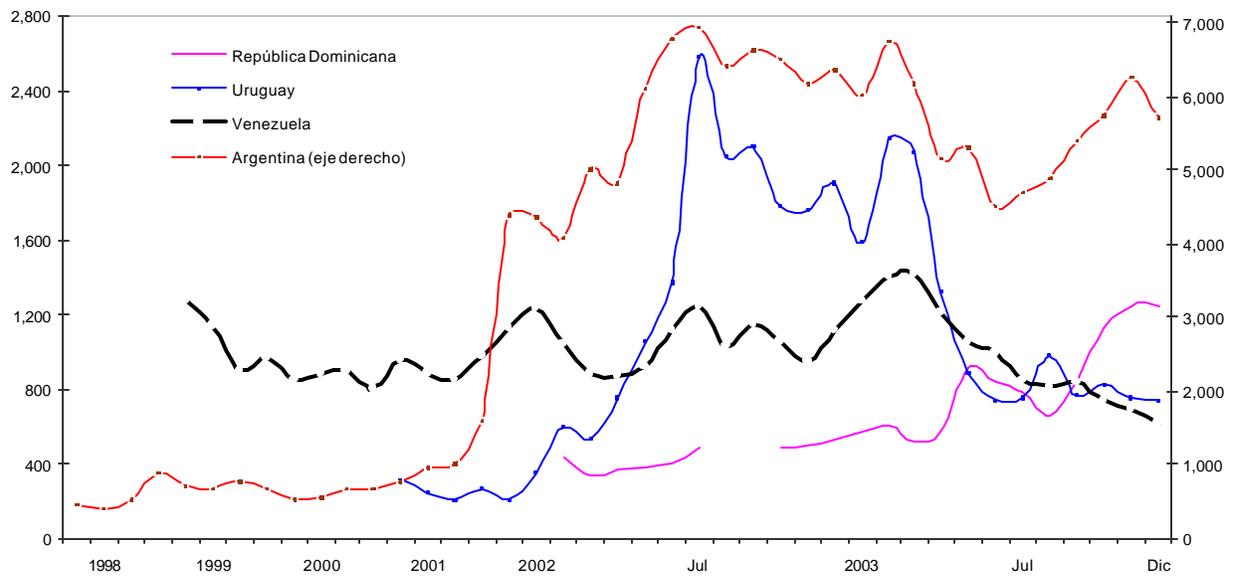
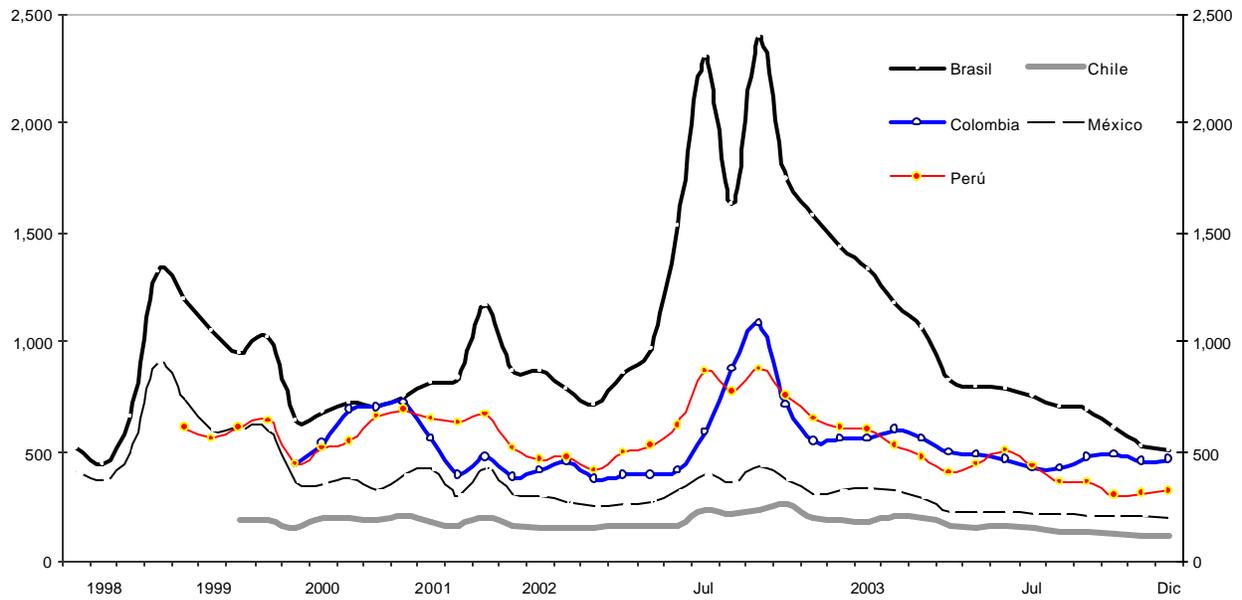
^a Suma del diferencial promedio de las colocaciones de bonos y del rendimiento de los bonos a diez años del Tesoro de los Estados Unidos. El diferencial es el estimado en el índice de eurobonos para América Latina (Latin Eurobond Index, LEI). ^b Índice LEI recalculado con ponderaciones fijas de noviembre de 2001. ^c Rendimiento de los bonos del Tesoro a diez años. ^d Octubre y noviembre.

La disminución del costo del financiamiento externo también se verificó respecto de la deuda contraída con los organismos multilaterales y el financiamiento de fuentes oficiales.

En los últimos años, los recursos obtenidos por la mayoría de los gobiernos de la región se han destinado a refinanciar pasivos externos. Varios de estos gobiernos están en el tope de su capacidad de endeudamiento. Por

lo tanto, es importante que en el actual período de relativo auge del mercado de bonos los gobiernos adopten una política de endeudamiento externo prudente. De hecho, a fin de año, las primas de riesgo de Chile y México, cuyos gobiernos han perseverado en esa política en los últimos años, son las más bajas de la región y de su historia, 90 y 190 puntos básicos, respectivamente (véase el gráfico 8).

Gráfico 8
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: DIFERENCIALES DE LOS BONOS SOBERANOS
 RESPECTO DE LOS BONOS DEL TESORO DE LOS ESTADOS UNIDOS^a**
 (Puntos básicos)



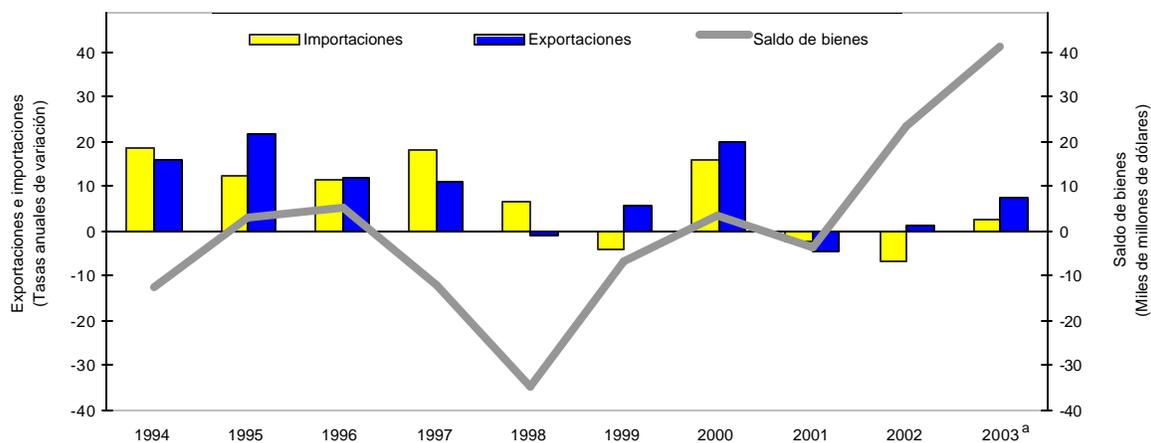
^aSobre la base del índice de bonos de mercados emergentes (Emerging Markets Bond Index, EMBI), salvo en los casos Chile, República Dominicana y Uruguay, en los que se utilizaron datos de un bono representativo.

Se aceleran las exportaciones y se recuperan las importaciones

En el 2003 la región obtendrá un saldo de bienes positivo cercano a los 41.100 millones de dólares, solo comparable con el de 1984, y casi el doble del ya apreciable superávit

logrado el año pasado (véase el gráfico 9). Este saldo se debe a un crecimiento del 7,4% en las exportaciones (7% si se excluye el petróleo) y un aumento del 2,5% en las importaciones. Si se excluye México, las exportaciones del resto de la región crecieron un 11,4% y si, además, se excluye Venezuela, esta tasa alcanza el 14,2%.⁸

Gráfico 9
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: EVOLUCIÓN DEL COMERCIO EXTERIOR DE BIENES
(Exportaciones e importaciones, en tasas anuales de variación; saldo de bienes, en miles de millones de dólares)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a Cifras preliminares.

El panorama del 2003 representa una importante aceleración de las exportaciones y una recuperación de las importaciones con relación a 2002, ya que las tasas de variación ese año fueron 1% y -6,8%, respectivamente. El ajuste en las importaciones del 2002 fue seguido por una expansión exportadora en el 2003.⁹

El crecimiento de las *exportaciones* fue bastante generalizado. Las del Mercosur aumentaron un 18%, las de América Central y el Caribe un 5% y las de la Comunidad Andina y Chile un 5,3% (si se exceptúa Venezuela, las exportaciones de este subgrupo crecieron un 11,5%). En cambio, las exportaciones mexicanas aumentaron apenas un 2,7% y, si se excluye el petróleo, no crecieron. Los factores que influyeron en el comportamiento de las exportaciones actuaron con distinta ponderación en cada grupo de países. Entre estos factores se encuentran el crecimiento de la demanda mundial, el aumento de los precios de los productos básicos, la devaluación real en algunos países durante el 2002 y la capacidad de incrementar la oferta derivada,

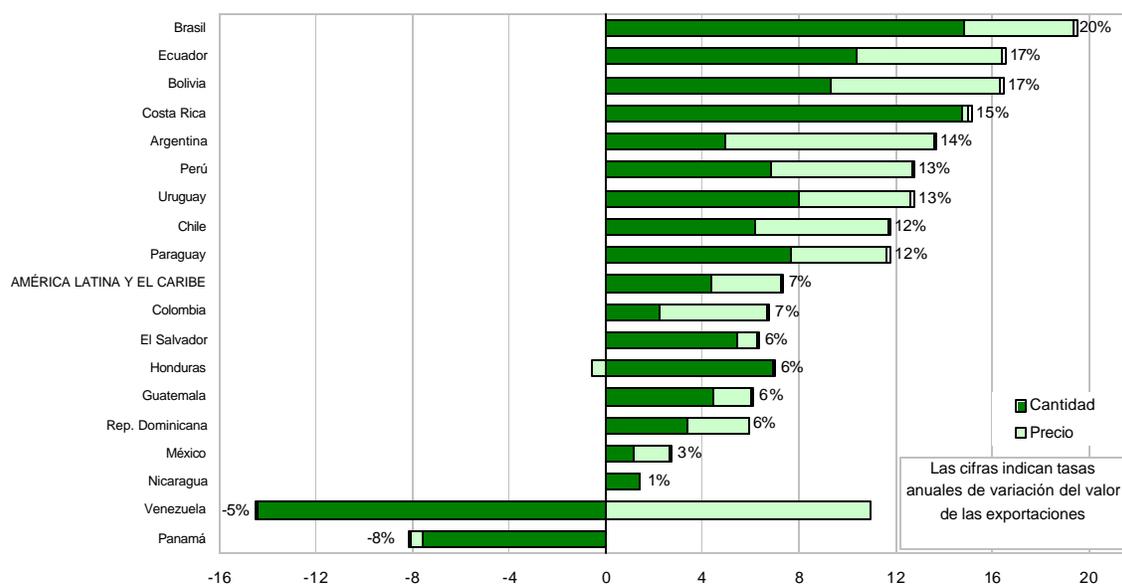
en algunos casos, de inversiones previas en minería y agricultura y, en otros, de la subutilización de capacidad instalada por la contracción del mercado interno. Si bien es cierto que la moderada mejoría de la situación económica mundial ha sido determinante en el alza de los precios de los productos básicos, la existencia de capacidad ociosa instalada permitió a algunos países, sobre todo a los exportadores de productos de minería, expandir su producción para aprovechar la recuperación de esos precios. Asimismo, las devaluaciones reales en algunos países en 2002, en especial los del Mercosur y Chile, han permitido mejorar la rentabilidad de algunos sectores exportadores no tradicionales.

En conjunto, el crecimiento exportador estuvo más determinado por un aumento del volumen vendido que por el alza de los precios, aunque para muchos países este último no ha sido un factor marginal (véase el gráfico 10). Argentina, Bolivia, Chile y Perú, entre otros, se han beneficiado de aumentos de precios superiores al 5%.

8 México representa un 45% de las exportaciones de la región y tuvo un débil desempeño en este rubro durante el año 2003; las exportaciones venezolanas disminuyeron un 5%.

9 Para encontrar una situación análoga a la de los años 2002-2003 hay que remontarse a los años 1983-1984, al inicio de la crisis de la deuda.

Gráfico 10
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: VARIACIÓN PORCENTUAL DE LAS EXPORTACIONES DE BIENES FOB SEGÚN PRECIO UNITARIO Y CANTIDADES, 2003^a



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a Cifras preliminares.

Algunos países de América Central y el Caribe se vieron favorecidos por el alza de precios de productos tales como el café y el azúcar, así como por un crecimiento de la maquila. México, muy influido, al igual que estos países, por el ciclo de Estados Unidos, ha sufrido una pérdida de competitividad que podría explicarse por la aparición de competidores con costos menores, como China, y por el abaratamiento relativo de algunos países centroamericanos y caribeños. También ha influido el hecho de que el peso mexicano se encuentra apreciado en términos históricos, aunque ha sufrido una depreciación real en el 2003. La pérdida de competitividad de las exportaciones manufactureras, que constituyen el grueso de las ventas externas de México, ha impedido que este país aproveche la reactivación de la economía de Estados Unidos. Únicamente el petróleo ha tenido un desempeño positivo con un crecimiento importante también en el volumen exportado.

Casi todos los países andinos y Chile han aumentado la producción de hidrocarburos (Bolivia, Ecuador) y minería (Colombia, Chile, Perú), y se han visto beneficiados por alzas de precio de varios de estos productos. En Venezuela, el incremento de precio del petróleo ha compensado parcialmente la caída de los niveles de producción.

Las exportaciones del Mercosur deben su dinamismo al efecto combinado del aumento de la producción de los principales rubros y del alza de precio de algunos productos agrícolas, en especial los del complejo de la soja. Los incrementos de los volúmenes exportados se explican en buena medida por la mejora de la rentabilidad obtenida por los exportadores gracias a la devaluación del 2002 y a la introducción de innovaciones tecnológicas. En el caso de Brasil, también aumentaron las exportaciones de manufacturas industriales. Si bien estas fueron impulsadas por un incremento en la exportación de algunos productos básicos industriales con precios crecientes (principalmente del sector siderúrgico) también se observó un aumento de las exportaciones de otras manufacturas, en buena parte de ramas industriales que orientaron al mercado externo la producción que no se logró colocar en el interno.

El incremento de las *importaciones*, significativo sobre todo en la segunda mitad del año, no ha sido suficiente para recuperar el nivel del año 2000. El crecimiento fue impulsado por las economías de América del Sur, donde se verificaron reactivaciones del mercado interno, en particular en Argentina. En algunos de estos países, notablemente en Chile y, en alguna medida, Brasil, la apreciación cambiaria real durante el 2003 ha

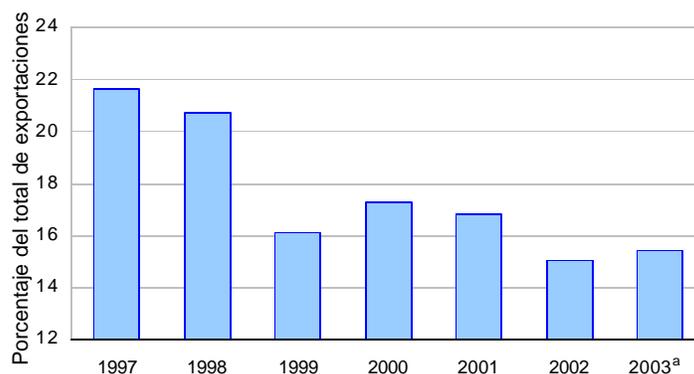
estimulado las compras externas.¹⁰ Cabe mencionar el repunte de las importaciones brasileñas en los últimos meses del 2003, indicativo de un mejoramiento en las perspectivas para el año siguiente en ese país, ya que involucran un fuerte crecimiento de las compras externas de bienes de capital.

El *saldo del comercio de servicios* resultará menos deficitario que el de 2002, con un saldo en torno a los -13.500 millones de dólares. Si bien se han encarecido los costos de transporte en función del aumento en los precios de los combustibles y de los seguros, también han crecido los ingresos por turismo, actividad que muestra una recuperación después de la caída del año 2002. Este rubro es especialmente importante en los países de América Central y el Caribe, cuyo saldo positivo en la balanza de servicios aumentó un 23% en 2003. El auge fue impulsado por el mayor flujo de turistas provenientes de los países europeos, merced al aumento del poder adquisitivo del euro. También se ha verificado una modesta recuperación de los turistas de Estados Unidos, que en el 2002 habían disminuido sus visitas a los países del Caribe y Centroamérica un 2%, y

a América del Sur un 11%. Este retorno es más acusado en República Dominicana, donde la actividad del sector se incrementó considerablemente en el 2003 debido a la mayor llegada de turistas tanto europeos como de Estados Unidos.

El *comercio intrarregional*¹¹ mostró signos de recuperación al crecer a una tasa similar que la de las exportaciones totales (véase el gráfico 11). En el conjunto de América Latina y el Caribe, la proporción de exportaciones intrarregionales fue del 15%, muy cercana al promedio del 2002, y aún por debajo de su nivel de 1997, cuando superó el 21% del total. El mayor aumento se concentró en los intercambios dentro del Mercosur (21%) debido al repunte de las exportaciones de todos los miembros del grupo hacia Argentina. Por el contrario, el comercio interior de la Comunidad Andina declinó por segundo año consecutivo (-19%) a causa principalmente de la fuerte contracción de la demanda en Venezuela. Las exportaciones entre países del Mercado Común Centroamericano aumentaron un 8% y las de los países de la Comunidad del Caribe 12%.

Gráfico 11
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: COMERCIO INTRARREGIONAL
(Porcentaje del valor total de las exportaciones)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales trimestrales.

^a Cifras preliminares, sobre la base de los tres primeros trimestres.

10 Sin embargo, en el 2003 los niveles cambiarios reales son más altos que los anteriores a la crisis. Véase la sección de política cambiaria.

11 Exportaciones de bienes destinadas a otros países de la región como porcentaje del total exportado.

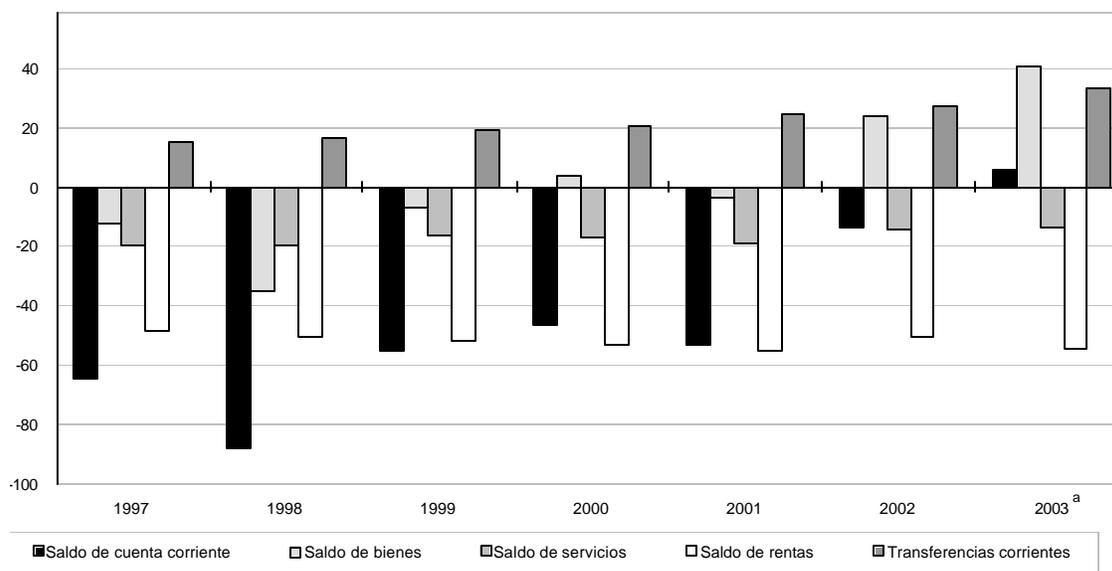
Se genera un superávit en la cuenta corriente de la balanza de pagos por primera vez en medio siglo

El saldo de la cuenta corriente de la balanza de pagos fue positivo en el 2003, situación sin precedentes en los últimos 50 años¹² (véase el gráfico 12). El superávit fue de unos 6.000 millones de dólares (alrededor de un 0,4% de PIB regional) y se generó en los países del Mercosur, República Dominicana y Venezuela, éste último tradicionalmente con una balanza en cuenta corriente positiva. En total, estos países tuvieron un saldo positivo de 22.500 millones de dólares. Una cuenta corriente superavitaria implica una salida de capitales o la acumulación de reservas. México, los países de América Central y el Caribe (excepto República Dominicana), los de la Comunidad Andina y Chile (excepto Venezuela) tuvieron un déficit de 16.500 millones de dólares.

El saldo regional en cuenta corriente posee dos componentes fuertemente positivos: la *balanza de bienes*, de 41.100 millones de dólares, y las transferencias, sobre todo las remesas de trabajadores en el exterior, por 33.100 millones de dólares, que en conjunto representan un

ingreso neto de 74.200 millones de dólares. Dado el bajo crecimiento de la región, el importante saldo de la balanza de bienes es indicativo de una debilidad relativa en el gasto interno (consumo e inversión), lo que se refleja en el hecho de que la principal fuente de crecimiento de varios países hayan sido las exportaciones. A su vez, este año las transferencias netas aumentaron casi un 20%. Por otra parte, dentro del saldo de cuenta corriente, el *comercio de servicios* y la *balanza de renta* (que comprende los pagos de servicios factoriales, sobre todo intereses de la deuda, dividendos y utilidades) tienen un saldo negativo de 68.300 millones de dólares, de los cuales 54.800 millones corresponden a pagos factoriales. El peso de éste último déficit se ha convertido en un rasgo estructural de la balanza de pagos regional que evidencia no solamente el alto endeudamiento, sino también los pagos de dividendos y utilidades generados por empresas extranjeras instaladas en la región. En ausencia de financiamiento externo autónomo, esta restricción implica la necesidad de ajustar los otros componentes de la cuenta corriente, ya sea aumentando las transferencias, reduciendo las importaciones o aumentando las exportaciones, como se ha visto en los años 2002 y 2003.

Gráfico 12
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: ESTRUCTURA DEL SALDO EN CUENTA CORRIENTE, 1997-2003
(Miles de millones de dólares)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a Cifras preliminares.

12 Véase CEPAL, *Estudio Económico de América Latina, 1953* (E/CN.12/358), Santiago de Chile. Publicaciones de las Naciones N° de venta: 54.II.G.1.

La deuda externa bruta aumentó

La deuda externa bruta de América Latina y el Caribe en diciembre del 2003 ascendió a 744.300 millones de dólares, lo que representa un crecimiento del 2,4%. Esto significa la interrupción de la reducción nominal que se registró en el 2001 y 2002 (véase el cuadro A-18 del Apéndice estadístico). La apreciación del euro frente al dólar de los Estados Unidos afectó en algún grado a todas las economías, ya que las obligaciones contraídas en euros se incrementaron más del 10% durante el año. El efecto de ese cambio en el endeudamiento de cada país dependió de la respectiva proporción de la deuda contraída en esta moneda. Además, en ciertos países la expansión de la deuda obedeció a mayores compromisos del gobierno o del sector privado o la mora en el pago de intereses de la deuda del sector público.

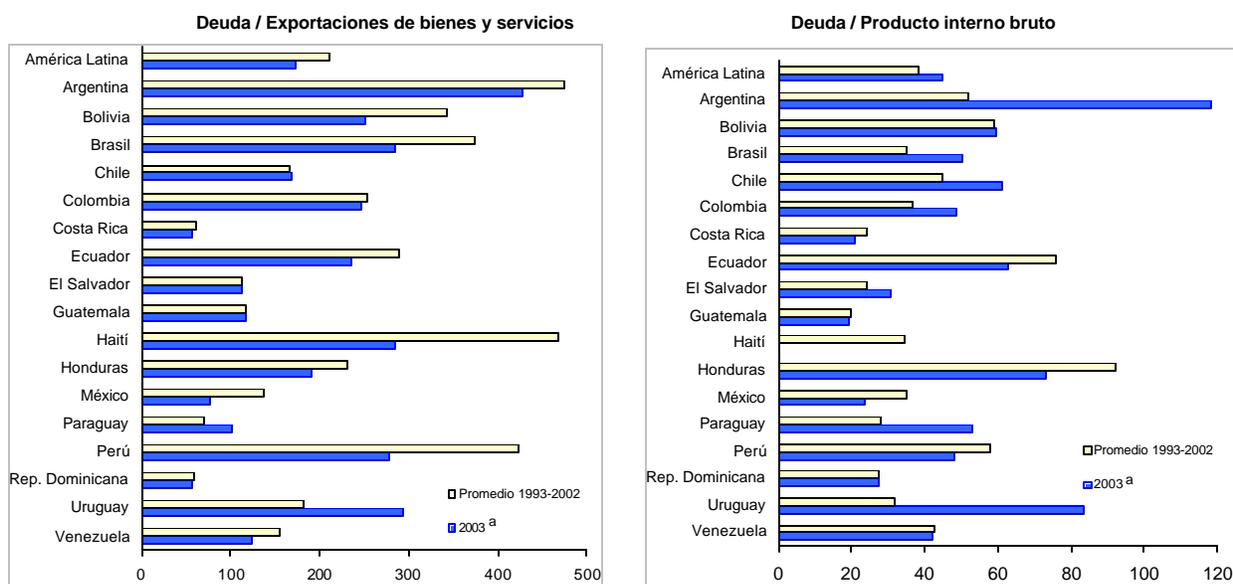
Si bien el incremento de la deuda externa ha sido manejable a corto plazo, gracias al bajo nivel de las tasas de interés internacionales, es necesario tener presente que la magnitud del saldo de la deuda es un factor estructural preocupante y que las dificultades para administrarlo aumentarán en la medida que las tasas de interés internacionales y las primas de riesgo se eleven en el futuro.

En trece países latinoamericanos y caribeños la variación de los pasivos externos fue inferior al 2,5%

anual; incluso en Colombia, México y Venezuela hubo una disminución nominal. Sin embargo, en algunos países los pasivos externos se acrecentaron de manera significativa; en República Dominicana (13%) y Costa Rica (10%) a raíz de colocaciones de bonos del gobierno, en Bolivia (10%) por mayores compromisos con organismos multilaterales, en Guatemala (9%) debido a una política de conversión de deuda interna por externa orientada a disminuir las presiones financieras a corto plazo y en Chile (4%) por la expansión de la deuda, principalmente la privada.

En más de la mitad de los países latinoamericanos y caribeños, caracterizados por economías más abiertas que el promedio regional, los dos indicadores tradicionales de la carga de la deuda se mantuvieron en rangos moderados. Dada la expansión de 7,3% de las exportaciones de bienes y servicios de la región, se verificó una mejoría generalizada del coeficiente de la carga de la deuda con respecto a las exportaciones (véase gráfico 13). En tres de los nueve países más endeudados, a saber, Bolivia, Brasil y Perú, la relación deuda externa/producto interno bruto estuvo en torno al 50%, en tanto que el cociente deuda/exportaciones, un indicador que ha mejorado sistemáticamente en el último quinquenio, fue cercano al 280%. En contraste, en el 2003 ambos indicadores sufrieron un deterioro en El Salvador, aunque los coeficientes de su deuda se mantuvieron en rangos moderados.

Gráfico 13
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: INDICADORES DE LA DEUDA EXTERNA BRUTA TOTAL^a
(En porcentajes)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimaciones preliminares.

Ante la postergación por parte del Fondo Monetario de su propuesta de un mecanismo de reestructuración de la deuda soberana (*Sovereign Debt Restructuring Mechanism*, SDRM), que operaría en forma similar a una ley de quiebra, la inclusión de las "cláusulas de acción colectiva" (CAC) ha resultado muy positiva. Las CAC permiten que, tanto los inversionistas como el gobierno en su carácter de emisor, tengan mayor certidumbre y facilitan los procesos de reestructuración de la deuda externa, si fuese necesario, contribuyendo a solucionar las controversias. Se trata de disposiciones de los contratos de bonos que permiten que los gobiernos emisores y una mayoría cualificada de los tenedores tomen decisiones que comprometan a todos los acreedores de una emisión.¹³ Esa mayoría puede imponer al resto las condiciones de un acuerdo de reestructuración, antes o después del incumplimiento. Además, gracias a las disposiciones de obligación por mayoría, una mayoría cualificada de tenedores puede impedir que acreedores individuales inicien acciones jurídicas perjudiciales después de un incumplimiento pero antes de la concreción de un acuerdo de reestructuración. Los gobiernos de Belice, Brasil y México incorporaron esta normativa en las emisiones del 2003. También se incluyeron en el canje de deuda de Uruguay.

En mayo del 2003 el Gobierno de Uruguay concretó un canje de deuda soberana con sus acreedores. Las autoridades les plantearon un canje "amigable", con la anuencia del Fondo Monetario Internacional, por el cual se proponía una prórroga de cinco años de los

vencimientos de los títulos soberanos, manteniendo la moneda original del contrato y sin merma de capital ni reducción de intereses. La propuesta incluyó a un conjunto de acreedores que poseían documentos por un valor nominal de 5.200 millones de dólares. De ese monto, 3.500 millones corresponden a títulos externos y el saldo a títulos internos. En mayo, la gran mayoría de los acreedores había aceptado la proposición, con lo cual se redujo la presión del servicio de la deuda para los años próximos. Los préstamos de los organismos multilaterales de crédito quedaron al margen de ese acuerdo, por lo que se mantienen sus condiciones iniciales.

En el 2003, la deuda externa de Argentina creció un 4,6%, principalmente por la acumulación de intereses atrasados. A fin de año ascendió a unos 140.000 millones de dólares. El gobierno, que desde inicios del 2002 ha mantenido la moratoria unilateral de su deuda externa con acreedores privados, ha seguido honrando la contraída con los acreedores multilaterales. Se requiere reestructurar amortizaciones e intereses morosos de la deuda pública externa, en condiciones que permitan un servicio sostenible a mediano y largo plazo. En septiembre, el gobierno anunció una propuesta de canje de la deuda externa que incluye la refinanciación de bonos por 87.050 millones de dólares, con una reducción del 75% del valor nominal del capital. A esto habría que agregar, en principio, la refinanciación de los intereses morosos, con una tasa de interés inferior al 5%. La reacción inicial de los acreedores no fue favorable a la negociación de la propuesta.

13 Véase Fondo Monetario Internacional (FMI), IMF Survey, 2 de junio de 2003.

Recuadro 1

AVANCES EN MATERIA DE INTEGRACIÓN Y NEGOCIACIONES COMERCIALES

Durante el 2003, la región de América Latina y el Caribe ha participado activamente en varias negociaciones comerciales.

En primer lugar, en el ámbito multilateral cabe citar la quinta Reunión Ministerial de la OMC, realizada en Cancún a mediados de septiembre. Esta terminó sin resultados debido a las dificultades para avanzar en las negociaciones agrícolas, así como a las reservas de algunos países en desarrollo en cuanto a la discusión de modalidades de negociación en temas como inversiones, política de competencia, transparencia en las compras gubernamentales y facilitación de comercio (los llamados temas de Singapur). Las negociaciones en el marco de la Ronda de Doha deberán seguir su curso en la OMC, aunque quizá se extiendan más allá de los plazos acordados.

Por otra parte, en lo referente a las negociaciones extrarregionales, este año Chile alcanzó un importante hito, que consolida su política comercial, al ratificarse el Tratado de Libre Comercio con los Estados Unidos, que entrará en vigencia el 1° de enero del 2004. Asimismo, los países centroamericanos celebraron varias rondas de negociaciones comerciales con los Estados Unidos, que se espera culminen con la firma de un Tratado de Libre Comercio en un futuro cercano. El principal beneficio para los países del istmo sería la consolidación de una estrategia de crecimiento orientada a las exportaciones y la atracción de inversiones. De hecho, con resultados heterogéneos la mayoría de los países

centroamericanos han seguido una orientación de este tipo desde que, en 1984, Estados Unidos les otorgó preferencias arancelarias a través de la Iniciativa de la Cuenca del Caribe. Las negociaciones han generado reacciones en sectores particularmente sensibles de Centro América, tales como lácteos, granos, carnes y azúcar; las tratativas han resultado especialmente complejas en el caso de Costa Rica.

Desde fines del 2002 Estados Unidos extendió la vigencia del Régimen de Preferencias Comerciales para los Países Andinos (ATPA), que se convirtió en la Ley de Promoción Comercial Andina y Erradicación de la Droga (ATPDEA). Asimismo, el Representante de Comercio de los Estados Unidos anunció el interés de su país de negociar tratados de libre comercio con los países andinos.

En cuanto a la iniciativa conocida como Área de Libre Comercio de las Américas (ALCA), la VIII Reunión Ministerial realizada en Miami en noviembre del 2003 concluyó con la ruptura del esquema de "compromiso único", según el cual se negociarían los temas en su totalidad, y se definió más bien un esquema mixto, en el cual para una serie de puntos los países aceptarían obligaciones comunes, quedando para el resto la posibilidad de llevar a cabo negociaciones bilaterales o multilaterales. Si bien esta solución permite el cierre formal de las negociaciones en el plazo acordado, la fragmentación de la agenda negociadora podría ir en detrimento de los países con menor capacidad de negociación.

Este año han continuado las tratativas del Mercosur con la Unión Europea sobre la base del calendario previamente acordado. Se espera suscribir un acuerdo en mayo del 2004 en el marco de la Cumbre de México de Jefes de Estado y de Gobierno de la Unión Europea y América Latina y Caribe.

En lo referente a las negociaciones intrarregionales, tanto el Mercosur como la Comunidad Andina, en sendas declaraciones (la propuesta brasileña "Objetivo 2006" y la "Declaración de Quirama", respectivamente), decidieron reforzar los procesos de integración. En algunos casos, esto implica introducir nuevos temas en la agenda de integración, entre los que cabe citar la coordinación macroeconómica, el tratamiento de las asimetrías, el desarrollo sostenible, la integración transfronteriza y el acercamiento entre dichas subregiones y entre estas y el resto de la región. Estas declaraciones demuestran una clara voluntad política de profundizar el proceso regional, que deberá traducirse en medidas efectivas que otorguen prioridad al comercio y a las inversiones subregionales y generen una mayor convergencia económica, normativa e institucional entre las economías involucradas.

Los países de la CARICOM han logrado mantener una posición coherente en los varios ámbitos negociadores, mediante la coordinación de sus tratativas, bajo la Maquinaria de Negociación del Caribe.

3. La política macroeconómica

En un marco de bajas tasas de crecimiento, la política fiscal de la región ha estado dirigida a aumentar el superávit primario del gobierno y no se propuso ofrecer estímulos de demanda. El balance primario de la región ha mejorado casi un punto porcentual, al pasar de un déficit de 0,3% del PIB a un superávit de 0,6%.

En cuanto a la política monetaria, los bancos centrales se preocuparon por el control de las presiones inflacionarias. Las autoridades subieron inicialmente las tasas y restringieron la liquidez. Una vez que el frente inflacionario cedió, se indujeron movimientos a la baja de las tasas de interés, actuando entonces en una posición más activa y buscando revertir el ciclo. De esta forma, tanto las políticas fiscales como monetarias tuvieron un grado limitado de maniobra para ejercer efectos anticíclicos.

En materia de regímenes cambiarios, la mayoría de los países han consolidado una mayor flexibilidad y se han ido eliminando gradualmente las restricciones para operar en divisas. Al finalizar los primeros diez meses del año, el índice promedio de los tipos de cambio efectivos de la región exhibía una leve depreciación (2,6%) con respecto a fines del año 2002.

Política fiscal

En el 2003 el objetivo de las políticas fiscales ha sido la reducción del déficit, orientación que se mantendría en el 2004

Durante el 2003 en los países de la región se han continuado aplicando políticas tendientes a mejorar los balances fiscales. El superávit primario del gobierno central alcanzó este año, en promedio, a 0,6% del PIB en América Latina y el Caribe, en comparación con un déficit de 0,3% en el 2002. Las medidas en curso indican que la tendencia debería mantenerse en el 2004, con registros de superávit primario que igualen o incluso superen los actuales. Esta situación corrobora lo anticipado en el Estudio Económico de América Latina y el Caribe 2002-2003, donde se señalaba que, pese al clima recesivo, la política fiscal no se había constituido en un instrumento que diera impulso a la actividad

económica. En la mayoría de los países la atención se ha centrado en los elevados niveles de deuda pública y en la necesidad de ocuparse del financiamiento de corto plazo. Por lo tanto, se optó por políticas fiscales de ajuste y se procuró que las finanzas públicas no constituyeran una fuente de expansión del dinero primario, pese a que en el 2003 las tasas de crecimiento han permanecido bajas y con expectativas aún inciertas.

En un número considerable de países se han aplicado medidas efectivas de control del gasto primario y, de manera concomitante, se ha procurado incrementar los ingresos públicos. Asimismo, como se comenta más adelante, los gobiernos también promovieron reformas destinadas a aumentar la solvencia fiscal a más largo plazo. No sorprende entonces que el presupuesto público como instrumento anticíclico haya quedado relegado al tener que enfrentar dificultades estructurales derivadas

de la elevada deuda pública y restricciones en cuanto a financiamiento. Los problemas que presenta la aplicación de políticas fiscales para contrarrestar el ciclo han sido señalados por la CEPAL y son característicos de las economías latinoamericanas, con la excepción de Chile. Para el resto de los países, la línea rectora de la política fiscal ha sido mayormente dictada por las limitadas posibilidades de financiamiento, en particular del de origen externo.

Dentro de este cuadro general caben matices particulares según subregiones. Las economías del Mercosur experimentaron una paulatina mejoría que se reflejó en su comportamiento fiscal del 2003, después de que el año anterior atravesaran por la situación más compleja observada en América Latina. Argentina es el ejemplo más claro a este respecto. El rápido crecimiento logrado este año incidió positivamente en la recuperación de los ingresos fiscales. En la misma dirección actuaron las decisiones del gobierno de mantener los impuestos aplicados a las exportaciones agropecuarias – introducidos por primera vez en el 2002– así como la de no convalidar ajustes por inflación en la liquidación del impuesto a la renta. Esto se complementó con una severa política en materia de gastos públicos del Estado nacional, cuya expresión más clara ha sido la rigidez de la política de salarios del gobierno federal. Por otro lado, junto con la suspensión de los pagos del servicio de la deuda pública, el gobierno asumió y refinanció los plazos de las obligaciones de las provincias, lo cual ayudó a recomponer las finanzas de dichas unidades federales durante el año en curso. En el acuerdo suscrito entre Argentina y el Fondo Monetario en septiembre, que tendrá tres años de vigencia, se establecen las definiciones básicas de la política fiscal de corto plazo, así como las líneas de la reforma estructural de las finanzas públicas, especialmente en materia de seguridad social y coparticipación de impuestos. Al concluir el 2003, Argentina habrá alcanzado la meta fiscal establecida en el programa económico y para el 2004, año durante el cual se intensificarán las negociaciones sobre la reestructuración de la deuda impaga, se ha previsto un superávit primario de 3% del PIB.

Una situación diferente ha sido la enfrentada por Brasil. A comienzos del 2003, cuando predominaban las incertidumbres respecto de la capacidad para atender el servicio de la deuda, las nuevas autoridades decidieron profundizar el ajuste de las cuentas fiscales. Con ello se apuntó, precisamente, a mejorar el financiamiento público a tasas más bajas y a recomponer el valor del real. Ambos objetivos fueron logrados. Transcurridos los primeros nueve meses del año, el sector público alcanzó un superávit primario de 5,1% del PIB, dando así cumplimiento a las metas previstas en el acuerdo con

el FMI suscrito a fines del 2002. Este mayor margen fiscal, sumado a la apreciación cambiaria, contribuyó a reducir la carga de la deuda pública neta, que se estabilizaría en torno de 57% del PIB. A su vez, el mejor desempeño fiscal, junto con los demás componentes del programa, permitió atender los vencimientos del año con una importante reducción de la prima de riesgo soberano. El esfuerzo fiscal estuvo centrado en la contención del gasto, particularmente de los salarios públicos. Al mismo tiempo, el gobierno tomó la iniciativa de disponer un cambio drástico en el régimen de pensiones de los funcionarios públicos, percibido como un sistema inequitativo y costoso, así como de emprender una reforma de la tributación sobre el consumo. Se espera que una vez que sean aprobadas por el Congreso, ambas medidas mejorarán el balance fiscal. El gobierno ha anunciado la extensión por un año del actual programa con el Fondo Monetario, lo que abre la posibilidad de acceder a recursos adicionales. La política fiscal apunta al logro de un resultado primario similar al del 2003, dado que el balance del gobierno federal continúa siendo una variable clave en la estrategia de financiamiento.

Uruguay, una de las economías más afectadas en la subregión debido a su estrecha interdependencia comercial con sus grandes vecinos del Mercosur y a su exposición a flujos financieros provenientes de Argentina, comenzó a recuperarse en el 2003. En el marco de un acuerdo con los organismos internacionales, el país completó un exitoso canje de deuda pública –la tasa de participación alcanzó a 93%–, con una reestructuración de plazos que disminuye en más de 80% el servicio financiero del período 2003-2007, en una operación que da por resultado una reducción estimada de 20% del valor actual neto de los pasivos públicos. No obstante la importancia del canje, para la consolidación de las finanzas públicas es preciso alcanzar y estabilizar el superávit primario en torno de 3% del PIB, meta que supera en algo más de un punto porcentual el registro que se logrará en el año en curso. La reforma tributaria diseñada por el gobierno y aprobada por el Parlamento en el 2003 tiene por propósito aportar mayores recursos mediante la simplificación y racionalización del sistema. Aunque se espera que Uruguay continúe accediendo a los mercados de capitales, los organismos multilaterales y, sobre todo, el Fondo Monetario, constituirán la principal fuente de financiamiento del gobierno. La política fiscal en el 2004 estará dominada por este objetivo, explícitamente establecido en el programa acordado con el Fondo que se está ejecutando y cuyo vencimiento tendrá lugar en marzo del 2005. Se prevé que las medidas de control del gasto corriente habrán de mantenerse en el 2004 y que el gobierno aplicará tarifas en las empresas públicas

para asegurar la generación de un superávit de caja compatible con el programa fiscal. Este escenario servirá de marco a las elecciones presidenciales que se llevarán a cabo en octubre del año próximo.

Paraguay exhibió una mejora de sus resultados fiscales en el 2003: el déficit del gobierno central bordearía un 1% del PIB, lo que supone una reducción de más de dos puntos con respecto al registrado en el 2002. En octubre pasado, una vez producido el cambio de administración, el gobierno llegó a un acuerdo con los partidos que tienen representación parlamentaria respecto de seis proyectos de ley que favorecerían la gestión de la economía. En el frente fiscal, a fines de año se encontraba en trámite legislativo una reforma tributaria extensa y profunda que, entre otros aspectos, considera la ampliación del impuesto a la renta y del IVA, la aplicación de tributos específicos y la simplificación del sistema. Las medidas incluyen también una reforma previsional tendiente a ahorrar recursos y a corregir distorsiones que afectan principalmente al régimen de los empleados públicos. La sanción de estos proyectos, junto a una administración estricta del gasto, contribuirá a la mejoría de los resultados fiscales. Además de otras decisiones macroeconómicas, en el 2004 Paraguay llevará a cabo un programa con el Fondo Monetario en el marco de un acuerdo de derecho de giro cuya negociación se encuentra actualmente muy avanzada. Cabe esperar que se establezcan metas de superávit primario que permitan la reducción de la deuda pública, que en los últimos cuatro años se duplicó. El acuerdo con el Fondo liberará recursos del BID y el Banco Mundial. Estos desembolsos son necesarios para corregir la situación de atrasos con ambas instituciones y contar con financiamiento para el 2004.

Por otro lado, son varios los países pertenecientes a la subregión andina que no presentan un cuadro sencillo en el frente fiscal. En Bolivia, el déficit del sector público no financiero se ubicaría este año en torno de 9% del PIB. La crisis política paralizó varias de las medidas con las que el gobierno intentaba, desde comienzos de año, alcanzar una meta fiscal de déficit de 6,5% del PIB. El escenario del 2004 estará dominado por la necesidad de reducir el desequilibrio y de encontrar fuentes de financiamiento para el sector público. En los niveles actuales, las donaciones y los recursos multilaterales de tipo concesional son insuficientes y, por ende, el déficit público presiona sobre las fuentes internas. El aumento de la recaudación por concepto de hidrocarburos, la eliminación de exenciones tributarias y el recorte del gasto corriente habrán de ayudar a la concreción de tales propósitos. Actuará en el mismo sentido la recuperación económica de Brasil, porque traerá aparejado un incremento de las ventas de gas a dicho país. Sin embargo, también será necesario abordar, en el marco de un

programa integral, aquellos componentes estructurales que han desequilibrado las cuentas públicas: el costo de la reforma previsional de 1997, la pérdida de ingresos provenientes de los hidrocarburos y la ausencia de fuentes alternativas de recaudación aportadas por el sistema tributario. Entretanto, en el curso de los próximos meses el gobierno enfrentará el desafío de gestar los consensos internos que permitan la puesta en práctica de un programa viable y susceptible de ser financiado por la comunidad de donantes y las instituciones multilaterales.

Otro caso en el que la política fiscal ha estado en el centro del debate económico y político durante el 2003 es el de Colombia. Desde mediados del año pasado, las autoridades han adoptado diversas medidas destinadas a poner el déficit bajo control y, por esta vía, disminuir el nivel de deuda pública, que desde 1996 en adelante se había elevado aceleradamente, del 30% al 55% del PIB. A partir de enero de este año, fecha en que se firmó con el Fondo Monetario un acuerdo de dos años de duración, el gobierno estableció para el 2003 un programa fiscal que apunta a limitar el déficit global del sector público consolidado a 2,5% del PIB. Tal meta supone mejorar el resultado primario en 2,3 puntos porcentuales del PIB con respecto al registrado en el 2002, un logro que se sustenta, casi enteramente, por el lado del gasto. El gobierno ha dispuesto la aplicación de diversas políticas sobre la materia, tales como el congelamiento de salarios y el control del presupuesto administrativo. Asimismo, ha reconocido la existencia de desequilibrios estructurales en las finanzas, originados primordialmente en los sistemas públicos de pensiones, en particular en los regímenes especiales de maestros y militares. En octubre estos temas, junto con otros relativos a reformas políticas, fueron sometidos a un referendo constitucional. La consulta arrojó un resultado negativo, lo cual remite a la necesidad de aprobar próximamente medidas compensatorias que permitan asegurar las metas fiscales fijadas para el 2004, que prevén un balance primario similar al del año en curso. Varias de las acciones contempladas requieren trámite parlamentario, lo cual demandará esfuerzos de negociación por parte del gobierno. Éste también proyecta aplicar políticas similares de contención del gasto, además de recurrir a aumentos de impuestos (renta, riqueza e IVA).

Una situación muy diferente es la que presentan los dos principales países petroleros de la subregión: Ecuador y Venezuela. En el primero de ellos se han venido utilizando los instrumentos fiscales como una herramienta para disminuir el nivel de deuda pública. Durante el 2003 los esfuerzos fiscales han estado dedicados a la generación de un superávit primario del sector público equivalente a 5,2% del PIB –casi un punto porcentual más que en el 2002– en el marco de un

programa con el Fondo Monetario suscrito en el mes de marzo. Según proyecciones preliminares, el desempeño efectivo será levemente inferior a la meta anual. Para cumplirla, el gobierno adoptó diversas decisiones a lo largo del año: ajuste del precio de los combustibles y otras tarifas, uso de fondos excedentes de la seguridad social, disminución de las transferencias a las regiones y contención salarial. Los ingresos asociados al petróleo resultaron inferiores a los previstos porque la ganancia por mejora de los precios no compensó la caída de la producción. El gobierno dispuso asimismo medidas de tipo estructural. Se impulsó una reforma del régimen del empleo público, que ya tuvo sanción legislativa, y se diseñó una reforma tributaria cuyo trámite en el Congreso ha sido prolongado y que, finalmente, tendrá un efecto recaudatorio neutro. El programa fiscal para el 2004 busca incrementar el superávit primario en un punto adicional, logro que dependerá del aumento de la producción de petróleo, lo que a su vez requiere una expansión de las inversiones en el sector.

La situación fiscal de Venezuela fue sacudida en el 2003 por el conflicto político que paralizó la producción de Petróleos de Venezuela S.A. (PDVSA), provocando una caída de la recaudación correspondiente. El gobierno intentó contrarrestar esta situación con impuestos sobre los débitos bancarios y modificaciones del IVA. Los salarios públicos se reajustaron en forma moderada, sin compensar enteramente la caída real provocada por la aceleración inflacionaria. Como resultado final, el cierre del año será similar al del 2002. El desequilibrio global del sector público, que bordea un 3,5% del PIB, se ha podido financiar internamente mediante colocaciones de deuda, recursos del Fondo de Inversión para la Estabilización Macroeconómica y el impuesto inflacionario (en particular, las utilidades que las diferencias de cambio han generado para el Banco Central y que fueron transferidas a la Tesorería.). A este respecto, el caso venezolano muestra una nota distintiva en el concierto de la región. La situación fiscal del 2004 puede verse aliviada si se recupera la producción de petróleo, pero la situación política y económica, por su parte, puede conspirar en contra al presionar los niveles de gasto, disminuir las fuentes internas de recursos y limitar las posibilidades del señoreaje.

Durante el 2003, el programa fiscal de Perú ha mantenido el objetivo trazado el año anterior: disminuir el nivel de endeudamiento público (47% a fines de este año) mediante una paulatina y sostenida generación de superávit primario. De hecho, la previsión para el 2003 apuntaba a una meta de 0,2% del PIB para el resultado primario del sector público consolidado, lo que significa un leve incremento con respecto al balance nulo que arrojó el 2002. Los instrumentos principales que

sostienen el esquema son de naturaleza estructural, como una reforma tributaria, reglas de política presupuestaria y una estrategia de descentralización que procura ser neutra en términos fiscales, pero igualmente acompañada de una administración estricta del gasto corriente. Pese a que el gasto presentó desvíos, la adopción de correcciones compensatorias permitirá a Perú alcanzar los objetivos del programa fiscal para este año. En el 2004 las políticas tanto anunciadas como ya vigentes suponen una profundización del curso ya señalado, el cual se inscribe, además, en un acuerdo de derecho de giro con el Fondo Monetario que está por cumplir dos años de duración y concluye en febrero próximo.

Finalmente, el caso de Chile difiere marcadamente del resto de la región. En un marco de finanzas públicas solventes, la política fiscal del 2003 se ha ceñido estrictamente a los principios que establece la regla sobre superávit estructural (1% del PIB). En conformidad con esta norma se dispusieron recortes de gastos y el incremento transitorio de la alícuota del IVA en un punto a partir del mes de octubre. Para el 2004 las previsiones de un mayor crecimiento económico y mejores precios del cobre auguran una reducción del déficit. Tampoco se anticipan inconvenientes para la aplicación de las pautas fiscales a largo plazo. En el plano estructural, Chile continuará avanzando en la adecuación de su sistema tributario al proceso de creciente integración comercial.

Ubicado en el otro extremo geográfico de la zona, México presenta una situación fiscal que describe una trayectoria favorable. El país ha venido logrando superávit primarios de 2 a 2,5% del PIB, lo que ha facilitado la administración de plazos y costos de la deuda pública, cuyo nivel actual es inferior al promedio regional. En este contexto, el programa fiscal del 2003 se llevó adelante sin mayores obstáculos hasta alcanzar la meta de déficit global (0,5%) fijada a principios de año y que se financió casi enteramente en el mercado local por cuarto año consecutivo. Los ingresos tributarios no petroleros arrojaron una recaudación menor a la esperada, pero fueron compensados por precios del crudo mayores que los considerados en el presupuesto, contribuyendo así positivamente al balance fiscal. En el plano de las reformas, la agenda del gobierno impulsa la generalización de un IVA de 11%, con una tasa menor en el caso de alimentos y medicamentos, y una reducción de la alícuota máxima del impuesto a la renta que, en conjunto, tendrá un rendimiento neto de 1% del PIB. Dado que la propuesta aún no ha sido aprobada, el gobierno ha diseñado un presupuesto de gastos para el año próximo que se ajusta a la disponibilidad actual de recursos. La situación fiscal del 2004 no presentará cambios y, en caso de sancionarse la reforma, se harán los correspondientes ajustes al presupuesto federal.

Cuadro 3
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: INDICADORES FISCALES DEL GOBIERNO CENTRAL^a
(En porcentajes del producto interno bruto a precios corrientes)

	Resultado primario		Resultado global		Deuda Pública ^b 2002
	2002	2003 ^c	2002	2003 ^c	
América Latina y el Caribe^d	-0.3	0.6	-3.0	-2.4	67.0
Argentina ^e	1.8	1.8	-0.3	-0.2	134.4
Bolivia ^f	-7.1	-3.7	-9.2	-6.6	82.9
Brasil ^g	2.3	2.5	-0.3	-1.1	52.6
Chile	-0.5	-0.3	-0.8	-0.8	15.8
Colombia ^h	-1.0	-0.3	-4.9	-4.7	49.2
Costa Rica	0.0	1.4	-4.3	-2.8	38.6
Ecuador	2.6	2.1	-0.8	-0.9	55.6
El Salvador	-1.6	-0.3	-3.1	-2.1	41.5
Guatemala	0.3	-0.4	-1.0	-1.6	17.2
Haití	-2.3	-3.0	-3.1	-4.0	52.8
Honduras	-3.3	-3.5	-5.2	-5.4	70.5
México	0.8	2.0	-1.8	-0.6	20.4
Nicaragua	1.6	2.8	-4.1	-2.3	329.9
Panamá	2.7	2.7	-2.4	-2.6	82.9
Paraguay ⁱ	-1.8	0.4	-3.1	-0.8	42.4
Perú	-0.2	0.1	-2.2	-1.9	47.2
República Dominicana	-1.3	1.9	-2.2	-0.4	20.9
Uruguay ^j	0.0	3.0	-4.6	-3.6	82.1
Venezuela	1.0	1.9	-3.3	-3.0	35.6

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a Incluye la seguridad social. ^b Los datos sobre deuda corresponden al sector público; excepto en los casos de Chile, Costa Rica, El Salvador, Honduras y Perú cuya cobertura de deuda corresponde al Gobierno central. ^c Estimación preliminar. ^d Promedio simple. ^e Administración nacional. ^f Gobierno general. ^g Gobierno federal. ^h Gobierno nacional central. ⁱ Administración central. ^j Sector público.

Las economías de Centroamérica presentan situaciones diversas, sobre las que caben algunas consideraciones particulares. Costa Rica ha finalizado el 2003 con un déficit consolidado de 4,1% del PIB. Este registro supera en un punto la meta trazada a comienzos de año, pese a que la actividad económica se expandió a un ritmo elevado. Esta configuración de los agregados fiscales muy probablemente tendrá que ser revisada en un escenario de crecimiento menos dinámico que el actual. Guatemala ha mantenido un control de sus finanzas públicas que le ha permitido alcanzar los objetivos del programa. Se prevé que esta tendencia se mantendrá durante el 2004, en el marco del programa económico acordado con el Fondo Monetario. Por otro lado, las dos economías de la subregión que podrían acogerse a la Iniciativa para la reducción de la deuda de los países pobres muy endeudados (PPME) –Honduras y Nicaragua– han registrado desequilibrios fiscales elevados: 5,4% y 6,9% (excluyendo donaciones) del PIB, respectivamente. Dado el interés de ambos países en obtener la calificación para acceder a los beneficios de este programa, cabe esperar que el próximo año apliquen políticas de reducción del déficit. En El Salvador el desequilibrio del sector público, incluido el sistema de

pensiones, alcanzó a 3,5% del PIB, lo que significa que se redujo en un punto porcentual. En una economía dolarizada, en la que el crecimiento per cápita resultó nulo, la política fiscal ha apuntado a disminuir el peso del endeudamiento público. En Panamá las finanzas públicas no presentan mayores problemas, aunque es probable que las elecciones presidenciales que se llevarán a cabo en mayo próximo ejerzan una presión adicional sobre el presupuesto.

Para concluir esta revisión del panorama regional de las políticas fiscales y sus aspectos más destacados en el año, cabe mencionar, en particular, la situación de República Dominicana. La grave crisis que afecta a este país tiene importantes aristas fiscales con efectos a corto y mediano plazo. Las intervenciones en el sistema financiero han sido costosas: la deuda pública, que se disparó en forma abrupta a causa de las pérdidas cuasi fiscales, asciende hoy a 47,9% del PIB –en comparación con 20,9% en 2002. Hacia fines de agosto, fecha en que se suscribió el acuerdo de derecho de giro con el Fondo Monetario, las autoridades pronosticaban un balance primario del gobierno central de 1,9% del PIB, lo cual suponía mejorar la posición fiscal en 3,3 puntos porcentuales con respecto al 2002, en un año de caída

de la actividad económica. Para cumplir tal propósito, el gobierno se comprometió a adoptar diversas decisiones con carácter de emergencia: recortes de gastos, aumentos temporales de las tarifas de importación, tributos sobre los débitos bancarios e incrementos de alícuotas de los impuestos al consumo. En la práctica se concretaron varias de las medidas encaminadas a recaudar ingresos extraordinarios, pero las disposiciones respecto del gasto tuvieron una aplicación parcial. Además, a poco de iniciado el programa, el gobierno decidió volver a nacionalizar el sector de la energía eléctrica. Si bien existen planes para la reventa de estos activos, la acción gubernamental no estaba prevista en los términos del acuerdo firmado en agosto. En ese marco complejo, en los últimos meses del año las autoridades y el Fondo Monetario están revisando la forma en que se ha desarrollado el programa original y las modificaciones que será preciso introducirle. No es sorprendente entonces que la política fiscal para el 2004 esté centrada en la necesidad de concretar metas de superávit primario similares a las planteadas para este año. República Dominicana tiene por delante vencimientos de deuda pública (multilateral y bonos) que ascenderán a 800 millones de dólares en 2004 y cuyo servicio requerirá llegar a un entendimiento favorable con los organismos acreedores. Hacia mediados de año tendrán lugar las elecciones presidenciales.

En síntesis y centrandolo ahora la atención en las tendencias predominantes en el conjunto de la región, la política fiscal del año 2003 y las perspectivas para el 2004 están signadas por el imperativo de reducir los niveles de deuda, con especial énfasis, entre el resto de las restricciones macroeconómicas, en la atención de las necesidades de financiamiento del sector público. De esta manera, el objetivo primordial es lograr el superávit primario fijado. Con tal propósito los países aplican medidas convencionales de restricción de gastos y aumento de recursos, a las que suman, además, una variada gama de decisiones estructurales que, en una forma u otra, apuntan a mejorar la solvencia de las finanzas públicas a largo plazo. Esta tarea se ve facilitada en aquellos países que se encuentran en fases más expansivas de sus economías. Como ya se ha mencionado, hay diversas excepciones al cuadro descrito. Por una parte, Chile, país que cuenta con márgenes de maniobra para realizar un manejo anticíclico de su política fiscal. Por otra, Venezuela, que por las razones antes señaladas también escapa a las tendencias predominantes en la región. Por último, atendiendo a la complejidad de la situación actual de República Dominicana y Bolivia, en el 2004 las políticas fiscales de ambos países deberán encontrar la forma de solucionar críticos aspectos en materia de financiamiento.

Política cambiaria

Panorama regional

Al concluir los primeros diez meses del 2003, las monedas de los países de América Latina y el Caribe registraron una apreciación en términos reales frente al dólar.¹⁴ En promedio, las monedas de la región se revaluaron 3,3%, en un contexto de menor volatilidad cambiaria. El resultado es diferente y

de signo inverso si se examina la evolución del tipo de cambio real efectivo¹⁵ a lo largo de estos últimos meses, que revela una depreciación del 2,6% respecto de los niveles de fines del año pasado. Este movimiento hacia la depreciación de los tipos de cambio efectivos está íntimamente ligado al hecho de que el euro y las monedas asiáticas han aumentado su valor frente al dólar y, en menor

14 Se entiende por tipo de cambio nominal respecto de una moneda extranjera la cantidad de unidades de la moneda nacional que debe entregarse a cambio de una unidad de dicha moneda extranjera en un momento dado. Una moneda nacional se deprecia/aprecia en términos nominales cuando en el período actual deben entregarse más/menos unidades de la misma a cambio de una unidad de moneda extranjera con respecto a un período de referencia. El índice del tipo de cambio real bilateral con respecto a una moneda extranjera (por ejemplo, el dólar) se calcula deflactando el tipo del cambio nominal por la relación entre la inflación de un país y otro (en el caso del dólar, Estados Unidos). Una moneda se deprecia/aprecia en términos reales cuando el índice del tipo de cambio real bilateral sube/baja.

15 El índice del tipo de cambio real efectivo se calcula ponderando los índices del tipo de cambio real bilateral con cada socio comercial por la participación del comercio con ese socio en el total del comercio del país, ya sean las exportaciones o las importaciones. Aquí se utiliza el tipo de cambio real efectivo promedio de las exportaciones y las importaciones. Una moneda se deprecia/aprecia en términos reales efectivos cuando el índice respectivo sube/baja.

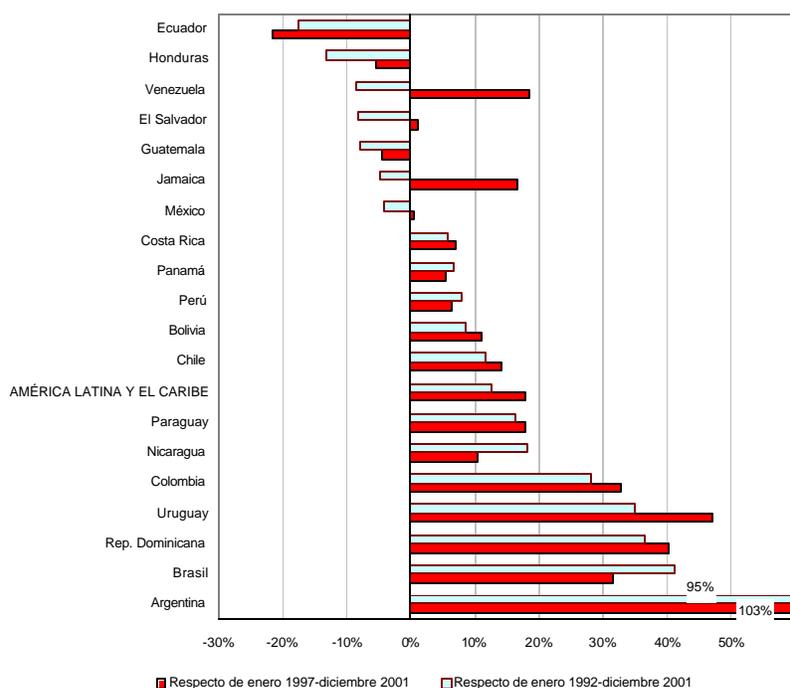
medida, frente al conjunto de monedas de los países de la región.

Más allá de la trayectoria de corto plazo, con una mirada de horizonte más largo, se observa que los niveles hoy vigentes son 18% más elevados que el promedio entre 1997 y fines del año 2001 (véase el gráfico 14). Sin embargo, tal como se indica más adelante, el comportamiento de ambos indicadores no ha sido homogéneo para el conjunto de países que componen la región y requieren, por tanto, un análisis con mayor detalle.

En materia cambiaria, pueden identificarse dos situaciones geográficamente diferenciadas

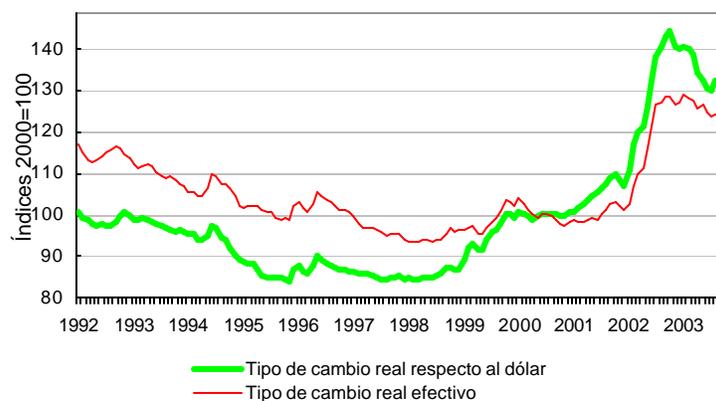
En una primera clasificación del comportamiento cambiario del 2003, pueden observarse dentro de América Latina y el Caribe dos grupos de países: por un lado, América del Sur (véase el gráfico 15) y, por el otro, los países de Centroamérica, el Caribe y México (véase el gráfico 16), aunque el comportamiento dentro de cada grupo no es totalmente homogéneo.

Gráfico 14
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: VARIACIÓN DEL TIPO DE CAMBIO REAL EFECTIVO
A OCTUBRE 2003, RESPECTO A DOS PROMEDIOS HISTÓRICOS
(Porcentajes)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Gráfico 15
AMÉRICA DEL SUR: EVOLUCIÓN CAMBIARIA REAL
(Promedio simple, 10 países)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

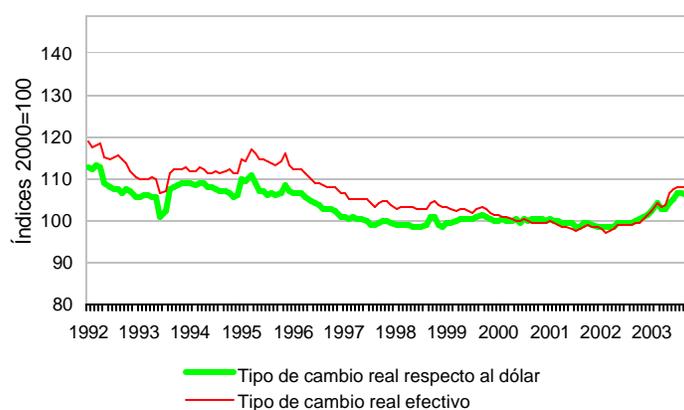
En el caso de América del Sur, si se observa la evolución a lo largo del período, se advierte una trayectoria diferenciada entre el comportamiento del tipo de cambio real respecto del dólar y del tipo de cambio efectivo. En los últimos años, el continente ha registrado marcadas depreciaciones y apreciaciones de sus monedas con respecto al dólar. No obstante, la curva del tipo de cambio efectivo describe una trayectoria más acompasada. La explicación de ese movimiento diferenciado se vincula con el hecho de que los países aquí agrupados se han visto afectados por movimientos similares y, en cierto sentido, han sido expuestos a shocks semejantes. Con todo, dado que el comercio intrarregional es significativo, los tipos de cambio efectivos sufren oscilaciones notablemente menores.

En segundo lugar, pasando al año 2003, se observa que, con excepción de Bolivia y Venezuela, todos los países registraron apreciaciones reales de sus monedas

respecto del dólar, de manera que este grupo anota un promedio del 7,5%. Cabe señalar en especial el caso de los países del Mercosur, que experimentaron un cambio de tendencia respecto de 2002, en que experimentaron fuertes depreciaciones reales.

En cuanto al tipo de cambio efectivo, como figura en el gráfico 15, la apreciación fue de 1,6%. Cuatro países del grupo (Argentina, Brasil, Chile y Paraguay) tuvieron apreciaciones efectivas de sus monedas, principalmente debido a la magnitud de sus apreciaciones reales respecto del dólar. El resto de los países sudamericanos exhiben movimientos de sentido contrario, al experimentar depreciaciones efectivas. En este desempeño incide el hecho de que las apreciaciones reales respecto del dólar fueron limitadas y que dichos países comercian con socios cuyas monedas se apreciaron considerablemente respecto del dólar. Tal es, por ejemplo, el caso de Uruguay.

Gráfico 16
AMÉRICA CENTRAL, MÉXICO Y EL CARIBE: EVOLUCIÓN CAMBIARIA REAL
(Promedio simple, 9 países)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

En el segundo grupo, que corresponde al resto de la región (Centroamérica, México y el Caribe) y depende más del comercio con Estados Unidos, se registró en promedio una depreciación real respecto del dólar del 5,8% y una depreciación real efectiva aún mayor (de 8,4%). Esto se observa claramente en el gráfico 16. Desagregando dicho grupo en subgrupos geográficos, se detectan comportamientos diferenciados de los tipos de cambio reales respecto del dólar. En Centroamérica, los movimientos cambiarios reales respecto de esta moneda fueron en general limitados. En el Caribe el comportamiento cambiario fue heterogéneo, puesto que si bien se observaron algunas fuertes depreciaciones, debido a la situación en países como la República Dominicana y Jamaica, Haití tuvo una fuerte apreciación real respecto del dólar, mientras que la moneda de Trinidad y Tabago también se apreció. En México, el peso se depreció en términos reales frente al dólar. En lo que hace al tipo de cambio real efectivo, Haití fue el único país de este grupo que anotó una pronunciada apreciación, debido a lo pronunciado de su apreciación real frente al dólar, y al hecho de que Estados Unidos es su socio comercial más importante. En el gráfico 16 también se ilustra el nivel alto del tipo de cambio (depreciación) del conjunto de países que componen el

grupo a fines del 2003, donde se arriba a registros semejantes a los de mediados de 1996. También se observa el movimiento casi paralelo de los tipos de cambio reales respecto del dólar y los tipos de cambio efectivos, debido a la gran participación de Estados Unidos en el total del comercio de dichos países.

Se redujo la volatilidad cambiaria en la región

La volatilidad cambiaria real efectiva promedio en la región, como se indica en el gráfico 17, fue menor que la observada en el 2002.¹⁶ En particular, fueron significativas las reducciones de la volatilidad ocurridas en el 2003 en los cuatro países del Mercosur (en especial, Argentina) y en Colombia, mientras que se registró un fuerte aumento de la volatilidad cambiaria real en la República Dominicana y Jamaica. En el caso de Venezuela, la fijación del tipo de cambio en febrero también trajo aparejada una reducción significativa de la volatilidad, si tomamos en cuenta los movimientos a partir de febrero.¹⁷ En los países del Mercosur, la reducción de la volatilidad obedece al mejor desempeño de las economías y a las perspectivas más alentadoras para la subregión, tras las crisis y la volatilidad de las expectativas sufridas

16 La misma fue medida tomando el desvío estándar del valor absoluto de las variaciones mensuales del tipo de cambio real efectivo. Se tomaron las variaciones enero-octubre para 2002 y 2003 para cada país, con la excepción de Panamá, para el cual se tomó enero-septiembre. El valor promedio para la región toma el promedio simple de las medidas individuales de la volatilidad de diecinueve países para los cuales existen datos. Otras medidas de la volatilidad arrojan resultados cualitativamente similares.

17 Para el período comprendido entre diciembre del 2002 y octubre del 2003, debido a las fuertes variaciones del tipo de cambio real efectivo de enero del 2003, la medida de la volatilidad utilizada registra un aumento para Venezuela. Sin embargo, otras medidas de la volatilidad, menos afectadas por el valor de la volatilidad de enero del 2003, revelan una caída de la volatilidad aun para el período comprendido entre diciembre del 2002 y octubre del 2003.

en el 2002. En los casos de la República Dominicana y Jamaica, por el contrario, la volatilidad aumentó como resultado directo de los problemas que enfrentan ambas economías.

Contribuyendo a la mayor estabilidad cambiaria en la región, los regímenes cambiarios se mantuvieron sin alteraciones durante el 2003, con la sola excepción de Venezuela (véase el cuadro 4). Este país fijó el tipo de cambio respecto del dólar en febrero del 2003, tras una huelga de dos meses que paralizó al país, y acumula así tres regímenes cambiarios diferentes en tres años.

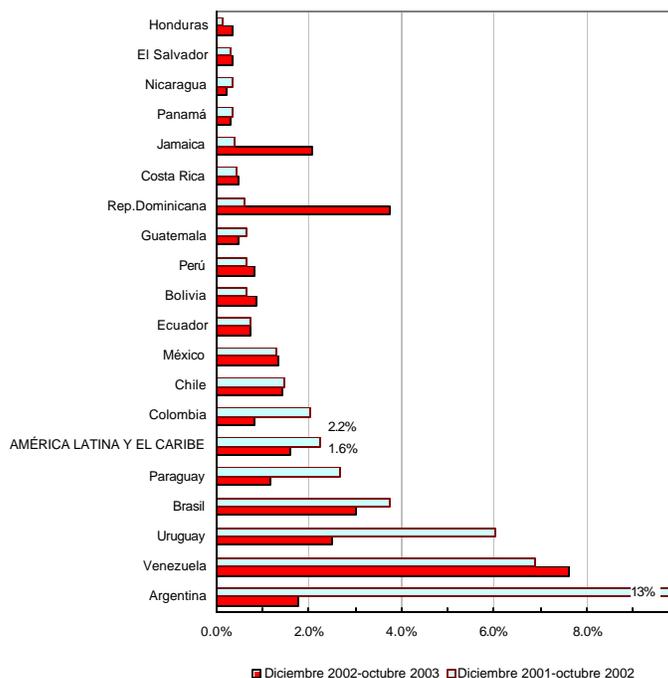
Se consolida la tendencia hacia tipos de cambio flexibles

En general, en las economías de mayor tamaño de la región parecería consolidarse la tendencia hacia

regímenes cambiarios flexibles con metas de inflación (Brasil, Chile, Colombia, México, Perú), aunque varios de los países más pequeños mantienen regímenes cambiarios más o menos fijos con respecto al dólar o bien han adoptado esta divisa como moneda de curso legal. En Argentina, las autoridades han expresado recientemente su interés en acercarse también a una política monetaria de metas de inflación.

Pese a la preferencia por esquemas flexibles y en los que se han ido eliminando las restricciones a las transacciones en divisas, las autoridades monetarias siguen atentamente las alternativas del mercado cambiario. Diversos factores, entre ellos las fluctuaciones de los movimientos de corto plazo, los ingresos fiscales vinculados con los precios de exportación y la dolarización de las transacciones financieras, han motivado intervenciones prudenciales en el mercado.

Gráfico 17
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: VOLATILIDAD DEL TIPO DE CAMBIO REAL EFECTIVO
(Desviación estándar de las variaciones mensuales absolutas en cada país)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Factores externos e internos de la evolución cambiaria y el comportamiento según grupos de países

Entre los factores externos que incidieron en los tipos de cambio reales de la región en el 2003, cabe destacar dos. En primer lugar, el vuelco en el comportamiento de los flujos de capitales hacia la región, que pasaron de registrar una fuerte salida neta en el 2002 (14.000 millones de dólares) a experimentar un ingreso limitado durante el 2003. Esto se debió en parte a que las tasas de interés en los países industriales se han mantenido bajas, al no haber presiones inflacionarias, con lo cual han aumentado las inversiones en activos de mercados

emergentes, entre ellos los latinoamericanos.¹⁸ Dadas las dificultades financieras que atravesaron en el 2002, este factor ha tenido singular impacto en los países del Mercosur, sobre todo en las economías más cerradas de la subregión, vale decir, Argentina y Brasil. En segundo lugar, la creciente demanda externa de productos básicos, en particular de origen asiático, contribuyó a mejorar significativamente los precios de algunos de los productos básicos que exporta la región, tales como el petróleo, la soja, la celulosa, el cobre y el oro.¹⁹ Este factor, si bien importante en el caso de Argentina y Brasil, es especialmente relevante para las economías más abiertas de la región y aquellas que tienen una dependencia considerable de algunos de estos productos.

Cuadro 4
AMÉRICA LATINA: REGÍMENES CAMBIARIOS, 1996-2003²⁰

	1996	1999	2000	2001	2002	2003
Dolarización	Panamá	Panamá	Panamá Ecuador	Panamá Ecuador	Panamá Ecuador El Salvador	Panamá Ecuador El Salvador
Caja de conversión	Argentina	Argentina	Argentina	Argentina		
Otros con paridad fija	El Salvador	El Salvador	El Salvador	El Salvador		Venezuela
Paridades móviles	Bolivia Costa Rica Nicaragua	Bolivia Costa Rica Nicaragua	Bolivia Costa Rica Nicaragua	Bolivia Costa Rica Nicaragua	Bolivia Costa Rica Nicaragua	Bolivia Costa Rica Nicaragua
Bandas móviles	Brasil Colombia Chile Ecuador Honduras Uruguay Venezuela	Colombia Chile Honduras Uruguay Venezuela	Honduras Uruguay Venezuela	Honduras Uruguay Venezuela	Honduras	Honduras
Flexible	Guatemala Haití México Paraguay Perú República Dominicana	Brasil Ecuador Guatemala Haití México Paraguay Perú República Dominicana	Brasil Chile Colombia Guatemala Haití México Paraguay Perú República Dominicana	Brasil Chile Colombia Guatemala Haití México Paraguay Perú República Dominicana	Argentina Brasil Chile Colombia Guatemala Haití México Paraguay Perú República Dominicana Uruguay Venezuela	Argentina Brasil Chile Colombia Guatemala Haití México Paraguay Perú República Dominicana Uruguay

Fuente: CEPAL.

18 Para mayor información acerca de la evolución de los flujos de capitales hacia la región, véase la sección 2. Sector Externo.

19 Para mayor información acerca de la evolución de los precios de las *commodities* y del impulso de la demanda a las exportaciones regionales, véase la sección sobre sector externo.

20 El Salvador comenzó el proceso formal de dolarización de la economía el 1° de enero del 2001, cuando entró en vigencia la Ley de Integración Monetaria, aprobada por la Asamblea Legislativa el 30 de noviembre de 2000. El Salvador aparece en la categoría "dolarización" en 2002, debido a que el proceso de dolarización maduró durante 2002.

La evolución cambiaria real, sin embargo, también estuvo determinada en gran medida por variables internas, tales como la situación fiscal y la política monetaria. En particular, la mayor autonomía de varios países en el manejo de la política monetaria permitió que, una vez controladas las presiones inflacionarias, varios de los bancos centrales pudieran reducir en forma sustancial las tasas de interés, ayudando de esa manera a evitar mayores apreciaciones cambiarias. De esta forma, combinando los efectos de ambos tipos de factores, y sin detrimento del análisis anterior, podemos identificar tres grupos de países en América Latina y el Caribe.

En primer lugar, encontramos a los países que apreciaron significativamente sus monedas en términos reales respecto del dólar. Aquí ubicamos a los países del Mercosur, cuya apreciación cambiaria durante el año reflejó en gran parte lo ocurrido en el 2002, Chile y Haití. En segundo lugar, encontramos a aquellos países que depreciaron significativamente sus monedas respecto del dólar o que tuvieron que recurrir a controles cambiarios estrictos para evitar tal depreciación. Aquí ubicamos a Jamaica, República Dominicana y Venezuela, países cuya evolución cambiaria obedeció a los graves problemas macroeconómicos, derivados sobre todo de factores internos. México también depreció su moneda, aunque por razones diferentes de las de los demás países del grupo. El tercer y último grupo incluye a los países centroamericanos y de la Comunidad Andina (excepto Venezuela) que no tuvieron grandes movimientos cambiarios reales.

En la sección siguiente analizamos con más detalle la evolución de los países de cada grupo durante el 2003.

2. Puntos destacados de la evolución cambiaria real en países seleccionados

En el primer grupo de países, el cual incluye a aquellos cuyas monedas se apreciaron significativamente en 2003, se encuentran los del Mercosur, Chile y Haití.²¹ Los países del Mercosur, que al cierre del 2002 registraban fuertes y heterogéneas depreciaciones respecto del dólar, han experimentado durante el 2003 un movimiento "espejo" en sentido opuesto, resultado de una combinación de factores internos y externos.

En Brasil, durante el 2003 se redujo considerablemente el riesgo país, en parte debido a la percepción positiva de los inversionistas acerca de la política económica del gobierno, tanto en el plano fiscal como en el monetario. Cabe recordar que la incertidumbre alrededor de las elecciones presidenciales durante la segunda mitad del 2002 estuvo asociada a un aumento del riesgo país y a la depreciación del real frente al dólar. La mejora de las expectativas durante el 2003 fue reforzada por el buen desempeño del sector externo que, ayudado por los altos precios de exportación, produjo un superávit comercial récord. Ello llevó a una apreciación nominal de la moneda brasileña del 21,1% entre diciembre del 2002 y octubre del 2003, a pesar de la cual el tipo de cambio real efectivo se encontraba un 15% por encima (depreciación) de los valores promedio registrados durante 1999, año en que Brasil dejó flotar su moneda.

En Argentina también fue importante el superávit del sector externo al momento de explicar el comportamiento cambiario. En efecto, a pesar del considerable aumento de las importaciones, los mejores precios de exportación y una producción agrícola récord generaron un elevado superávit comercial. Este fue más que suficiente para compensar una salida de capitales sustancialmente inferior a la del año precedente.²² La fuerte intervención del Banco Central en el mercado de cambios evitó una mayor apreciación real del peso respecto del dólar (17,8%) durante los primeros diez meses del 2003. La apreciación efectiva, del 8,6%, fue inferior a la registrada respecto del dólar, en especial debido a la mencionada apreciación del euro y del real brasileño respecto de la divisa norteamericana. Durante el año 2003, el gobierno introdujo también un plazo mínimo (encaje) de 180 días para las entradas de capitales, con el fin de reducir la apreciación del peso sin recurrir a la intervención en el mercado de divisas. En general, la intención de política del gobierno, en parte por motivos fiscales y de competitividad del sector transable de la economía, parecería indicar la prolongación de la meta implícita de continuar interviniendo durante el 2004 a fin de mantener un tipo de cambio nominal alto. El tipo de cambio real efectivo de Argentina en octubre del 2003 era casi el doble que el promedio de 1992-2001, ofreciendo así una señal de precios que alienta al sector productor de transables.

21 Se podría incluir en este grupo a Trinidad y Tabago, cuya moneda se apreció un 2,3% nominal entre diciembre del 2002 y octubre del 2003. Los movimientos cambiarios nominales en este país estuvieron asociados en particular a los flujos de inversión extranjera directa en el sector energético.

22 Véase la sección de comercio exterior.

La apreciación de un 14,8% del guaraní paraguayo respecto del dólar durante el 2003 se debió principalmente a los buenos resultados del sector externo, en particular las exportaciones de soja. Sin embargo, dada la fuerte apreciación del real y del peso argentino respecto del dólar, la apreciación real efectiva del guaraní fue de sólo un 3,5% durante el año. El cuarto país del bloque, Uruguay, tuvo una apreciación real respecto del dólar limitada (3,3%), pero los movimientos cambiarios de sus socios hicieron que su tipo de cambio real efectivo se depreciara un 8,7%. Ambos países, y en particular Uruguay, llegaron al término del 2003 con tipos de cambio efectivos más altos que antes de la crisis: el de Uruguay en octubre 2003 era un 47% más alto (depreciación) que el promedio observado entre enero de 1997 y diciembre del 2001, mientras que en Paraguay era un 18% más alto.

En Chile, los movimientos cambiarios se debieron principalmente a factores externos. La apreciación nominal del peso chileno vino asociada, en particular, al importante aumento del precio del cobre (y, en menor medida, de la celulosa) en el mercado internacional, a la estabilización del precio del petróleo y a los importantes flujos de capitales recibidos. En un contexto de muy baja inflación, el peso tuvo una apreciación real del 8,1% respecto del dólar (1,1% real efectiva) durante los primeros diez meses del 2003.

En Haití, por el contrario, la evolución cambiaria se debió principalmente a factores internos. La gourde se apreció un 20% respecto del dólar en términos reales entre diciembre del 2002 y octubre del 2003, debido sobre todo a su estabilización nominal, puesto que se depreció un 5,7% durante el período, como resultado de la estabilización fiscal en el marco del acuerdo firmado por el gobierno con el Fondo Monetario). Esta evolución se dio en un contexto de fuerte inflación (aunque con tendencia a la baja), tras los aumentos de precios de los combustibles resultado de la modificación del régimen de fijación de precios de estos productos.

En el segundo grupo de países se encuentran aquellos cuyas monedas perdieron valor en forma significativa respecto al dólar durante el 2003. Lo componen Jamaica, la República Dominicana y Venezuela, países en cuyas evoluciones cambiarias influyeron principalmente factores internos, en un contexto de crisis. También se incluye en este grupo México, aunque por motivos diferentes.

La República Dominicana entró a principios del 2003 en una fuerte crisis, en la cual el país se halla aún

inmerso. Esta situación, anunciada durante el 2002 por la falta de control de las cuentas fiscales, se caracterizó durante el 2003 por acontecimientos como la quiebra del Banco Internacional y otras dos instituciones bancarias, y la trágica huelga en noviembre que dejó víctimas mortales. En particular, los problemas fiscales (en año electoral) y cuasifiscales (por el saldo negativo de utilidades del Banco Central), así como el deterioro de las expectativas tras la vuelta a manos del Estado de las compañías distribuidoras de electricidad (y la subsiguiente suspensión de desembolsos del Fondo Monetario), han llevado a una aceleración tanto de la tasa de depreciación del tipo de cambio nominal (59,5% durante los primeros diez meses) como de la tasa de inflación (29,7%). El resultado ha sido la depreciación real del 25,3% del peso dominicano respecto del dólar estadounidense en lo que va de 2003.

En Jamaica, la débil situación fiscal y el déficit de cuenta corriente influyeron en la fuerte devaluación del dólar jamaicano en el año 2002 y el primer trimestre del 2003, momento en el que se logró estabilizar la moneda, merced a la intervención directa del Banco Central en el mercado de divisas y al notable incremento de las tasas de interés. Sin embargo, estas medidas han tenido un alto costo para las finanzas públicas (debido al elevado nivel de endeudamiento) y sobre la actividad económica. En octubre del 2003 el tipo de cambio real respecto del dólar era un 7,5% más alto que en diciembre del 2002, resultado de la depreciación nominal (12,8%) del dólar jamaicano respecto al estadounidense durante el período.

Venezuela fijó su tipo de cambio respecto al dólar en febrero del 2003, tras una huelga general que paralizó el país durante dos meses. Paralelamente, se introdujeron controles de cambios y el gobierno limitó la venta de dólares por medio de una nueva institución: la Comisión de Administración de Divisas (CADIVI). El bolívar, a la cotización oficial, se depreció un 0,7% en términos reales respecto del dólar entre diciembre del 2002 y octubre del 2003, lo cual parecería sorprendente, dados el tipo de cambio fijo y la tasa de inflación acumulada durante el período, del 22,5%. La explicación viene dada por la depreciación nominal de un 21% del bolívar entre el valor promedio de diciembre del 2002 y el valor al que fue fijado en febrero del 2003.²³ Dado que la inflación se mantiene controlada con el uso de controles de precios, resulta difícil predecir qué ocurrirá durante el 2004 si la inflación continúa siendo alta, pero es probable que el gobierno decida ajustar al alza la paridad del bolívar (devaluación).

23 De hecho, el tipo de cambio del bolívar aumentó un 26,9% (depreciación) entre diciembre del 2002 y enero del 2003, en medio de fuertes salidas de capitales. El tipo de cambio del bolívar fue fijado por debajo de la paridad máxima alcanzada durante enero del 2003.

México continuó depreciando su moneda (un 8,7% real respecto del dólar entre diciembre del 2002 y octubre del 2003), a pesar de la apreciación temporal observada durante el segundo trimestre del año. En un contexto de escaso crecimiento económico, baja inflación y descenso de las tasas de interés, el peso se depreció nominalmente un 9,5% respecto al dólar durante el 2003, lo cual favoreció la competitividad del sector transable de la economía. La apreciación del peso alcanzó su máximo en marzo del 2002²⁴ y a partir de entonces comenzó una tendencia descendente. En la actualidad, el tipo de cambio real respecto del dólar es un 7,3% más alto (depreciación) que en el mes de noviembre de 1994, inmediatamente antes de la llamada "crisis del tequila". Dadas las crecientes exportaciones chinas que se colocan en los Estados Unidos y que desplazan a las de otras economías emergentes, entre ellas México, subsiste la incertidumbre sobre si el nivel actual del peso mexicano será suficiente para revertir el pobre desempeño de las exportaciones destinadas al mercado estadounidense. Sin embargo, habida cuenta que la expansión de China está amparada en factores tales como mejoras en la productividad de la mano de obra, fuertes tasas de inversión, la entrada del país en la Organización Mundial del Comercio y otras, no resultará fácil que México mantenga su cuota de mercado valiéndose sólo del instrumento cambiario; será necesario también tener en cuenta la importancia de los factores reales en la productividad del sector transable de la economía.

El tercer y último grupo lo componen los países de la región cuyos movimientos cambiarios fueron limitados durante el 2003.

En los países de la Comunidad Andina (exceptuando Venezuela, son Bolivia, Perú, Colombia y Ecuador) y Centroamérica (Honduras, Nicaragua, Costa Rica, Guatemala, Panamá y El Salvador) los tipos de cambio reales respecto del dólar no experimentaron fluctuaciones de consideración. Es de notar, sin embargo, que Bolivia, a fines del 2003, presentaba un tipo de cambio real respecto del dólar y efectivo alto (depreciación) en términos históricos (véase el gráfico 14).²⁵ En Centroamérica cabe destacar que, pese a su ligera depreciación respecto del dólar, el tipo de cambio real efectivo de Guatemala a fines del 2003 mantenía un nivel bajo (apreciación) en términos históricos.

Todas las economías dolarizadas de la región (Ecuador, El Salvador y Panamá) se clasifican en este grupo. Cabe destacar que el tipo de cambio real efectivo de Ecuador se mantuvo estable durante el 2003 (se depreció un 0,5%). De esta forma se detuvo la apreciación continua que se venía observando desde la adopción del dólar en enero del 2000. A dicha estabilización efectiva contribuyó no sólo la desaceleración de la inflación (5,8% acumulado a octubre), lo cual situó la apreciación real respecto al dólar en un 3,6%, sino también, y particularmente, el comportamiento a la baja (apreciación) de las monedas de sus otros socios comerciales. La estabilización del tipo de cambio real efectivo se ha producido en niveles históricamente bajos, cercanos al nivel de principios de 1998 y por debajo de promedios históricos más largos (véase el gráfico 14), subrayando la importancia para Ecuador de aumentar la productividad real de su economía.

Política monetaria

La reducción generalizada de la inflación y una mayor disciplina fiscal permitieron una rebaja de las tasas de política monetaria. Por otra parte, el crédito en términos reales sufrió importantes disminuciones en los países que han enfrentado situaciones de crisis que afectaron la solvencia de los deudores bancarios.

La reducción de las presiones inflacionarias en la gran mayoría de los países de la región, unida a una política fiscal ajustada y a una reducción de las tasas de interés internacionales, permitió que en varios países se

redujeran las tasas de política monetaria o se mantuvieran a un nivel bajo, en un contexto de cumplimiento de sus metas de inflación. En los países con inflación relativamente baja y estable, la intención de las autoridades se refleja en la conducta de las tasas nominales de política monetaria; por el contrario, en países con alta inflación, las autoridades toman medidas para incidir en las tasas reales de interés y reducir así el ritmo inflacionario. La rebaja de tasas de política se transmitió en general a las demás tasas, con algunas excepciones.

²⁴ En octubre del 2003, el tipo de cambio real era un 19% más alto que en marzo del 2002.

²⁵ Debido principalmente a la apreciación de las monedas de sus socios comerciales, a octubre del 2003 el tipo de cambio real efectivo de Bolivia era un 12,3% más alto que en diciembre del 2002, mientras que en Perú el aumento fue del 4,9%.

Otro resultado importante fue la sustancial caída del crédito en términos reales en aquellos países que estuvieron en crisis, tanto en el año anterior como en el 2003. De esta manera, el efecto de las rebajas de tasas no ha sido homogéneo en la región y, particularmente en los países mencionados, no se transmitió al crédito, debido a la situación de los deudores bancarios, la percepción de riesgo de la banca a la hora de aumentar sus colocaciones y la confianza en las perspectivas económicas.

Para el año 2004 se anticipa una continuación de la disciplina fiscal y una inflación baja en la mayoría de los países, de manera que no se vislumbran mayores cambios en la dirección de las tasas nominales de política monetaria, si bien las tasas de interés internacionales pueden aumentar. Será necesaria, por otra parte, una mejoría substancial de las carteras de los bancos en algunos países que han sufrido crisis financieras para que el crédito aumente de nuevo.

El régimen de tipo de cambio elegido por un país define en primer término la capacidad de disponer de una política monetaria. Así, Ecuador, El Salvador, Panamá y los países miembros del Banco Central del Caribe Oriental que adoptaron una moneda externa o no nacional (dolarización en los primeros tres casos), han elegido no tener política monetaria (la autoridad no controla la cantidad de dinero y las tasas de interés tienden a estar determinadas por las tasas internacionales). Por otra parte, la mayoría de los países en América Latina han adoptado tipos de cambio flexibles, que permiten la existencia de política monetaria. Esto también rige para sistemas cambiarios intermedios, como los que tienen Costa Rica y Nicaragua. Por otra parte, hay países que no pertenecen al primer grupo pero que han desarrollado sistemas financieros altamente dolarizados (dolarización de facto), como Bolivia, Costa Rica, Nicaragua y Uruguay, en los cuales se presentan problemas de consideración para la política monetaria, y uno de los temas de debate del momento es la alternativa de desdolarizar, su factibilidad y sus costos y beneficios.

Entre los países que cuentan con política monetaria, es importante distinguir entre la intención de política, la cual se refiere a la conducta de las tasas más directamente bajo el control de la autoridad monetaria, y los efectos de la política sobre las demás tasas de la economía, en particular sobre las tasas activas en términos reales, que son aquellas más directamente relacionadas con el gasto (véase el recuadro 2).²⁶

La tendencia de la política de tasas de interés de las autoridades monetarias puede analizarse con la información de los gráficos 18 y 19, en los que aparecen los niveles nominales de las tasas interbancarias, las tasas pasivas y activas así como la tasa de la inflación (desestacionalizados y suavizados mediante un filtro de Hodrick-Prescott, con información a partir de 1997) de los países no dolarizados que cuentan con esta información. Es importante señalar que el filtro puede extremar las observaciones finales, de manera que los gráficos deben interpretarse solamente como representativos de tendencias.

Un control apropiado de la tasa de interés como instrumento de política por parte de la autoridad monetaria se verifica en un movimiento inmediato de la tasa interbancaria y se traduce en un efecto importante y no demorado sobre las tasas pasivas (véase el recuadro 2). Por ejemplo, en el gráfico 18, los movimientos de la tasa interbancaria de Brasil y Chile se traducen en cambios casi inmediatos e iguales en la tasa pasiva, de manera que la trayectoria de estas series no puede casi separarse, indicando un excelente control de la tasa de política monetaria sobre las pasivas. A su vez, la tasa activa debiera seguir la dirección de las anteriores, lo cual ocurre en el caso de Brasil en todo el período y en el caso de Chile hasta mediados de 2003, momento en el que la tasa activa se aparta hacia arriba, lo cual se explica más adelante.

1. Una reducción generalizada de las tasas de política monetaria

Puede identificarse, como tónica general en el 2003, una tendencia a la baja de las tasas interbancarias y de las demás tasas nominales de interés con respecto al año anterior. En los gráficos 18 y 19 se aprecia como excepción clara el caso de República Dominicana y, menos pronunciadamente, de Colombia. El mayor espacio para esta acción lo señala la reducción en la tendencia de las tasas de inflación con respecto al año anterior, nuevamente con la excepción de República Dominicana.²⁷

Para ampliar este comentario se presentan en esta sección tres grupos de países según su intención de política en 2002 y 2003. En la sección siguiente se analizan los resultados. En el primero están Chile, Colombia, México y Perú, que en mayor o menor grado habían bajado ya las tasas de interés en 2002. Estos países cuentan con sistemas cambiarios flexibles con

26 En el caso de instrumentos cuantitativos, la intención de política se refleja en el agregado monetario pertinente.

27 En los datos de Venezuela en 2003 se subestima la inflación, la cual ha sido reprimida mediante controles de precios.

metas de inflación, no tuvieron crisis en el año 2002, y sus inflaciones fueron de un dígito. Chile y Perú pudieron continuar su política monetaria en 2003, en tanto que las autoridades de Colombia y México, tomaron direcciones opuestas en el 2003.

En el 2003, Perú reinició la reducción de la tasa interbancaria iniciada en los años anteriores desde un 3,8% en enero hasta un 2,7% anual en octubre de 2003. Por su parte, Chile bajó seis veces la tasa de política en el 2002 y nuevamente en enero del 2003 hasta un nivel del 2,75% anual, que mantuvo hasta diciembre, momento en el cual la redujo nuevamente al nivel record de 2,25% anual. En ambos países la inflación ha caído a niveles históricos, por debajo del 2% anual; a noviembre del 2003, en Chile la tasa era inferior al límite más bajo de la meta de inflación.

En México, la preocupación de las autoridades por el repunte inflacionario, que sobrepasó en 1,2 puntos la meta de inflación de 4,5% en 2002, condujo a una restricción monetaria²⁸ y a aumentos de las tasas de interés. La reducción de la tasa de inflación resultante, cercana a la meta de 3% anual para el 2003,²⁹ ha permitido una disminución considerable de la Tasa Interbancaria de Equilibrio del 10% en marzo del 2003 al 5% anual en octubre.

En contraste, en Colombia, cuya inflación también superó en el 2002 la meta de inflación de 6% (en 1,1 puntos porcentuales), el Banco de la República aumentó la tasa de intervención de 5,25% anual en enero, inferior a la inflación, hasta el 7,25% en abril y la mantuvo a ese

nivel el resto del año. Por lo tanto, de estos cuatro países es sólo Colombia el que tiene una tasa de política monetaria superior en el 2003, si bien el nivel nominal de la tasa (7,25% anual) es bajo en comparación con los niveles históricos y sólo levemente superior a la tasa anual de inflación a noviembre (6,1%).

El segundo grupo lo constituyen los países del Mercosur afectados por las severas crisis y sus repercusiones en el año 2002. Argentina, Paraguay y Uruguay, después de sufrir fuertes depreciaciones de sus monedas y aceleración inflacionaria en el 2002, revirtieron el alza de tasas de interés llevada a cabo en ese año, con importantes reducciones en 2003. Esto fue posible gracias a los grados de libertad que generó la aplicación de una política fiscal ajustada y a la significativa reducción de la tasa de inflación, ayudada de manera considerable por una reversión parcial de la severa depreciación anterior de las monedas.

En Argentina, la tasa interbancaria alcanzó su punto más alto unos meses antes de que lo hicieran las tasas pasivas y activas, que a mediados del 2002 llegaron al 80% anual. Desde entonces, tanto las tasas de interés como la inflación han caído a niveles similares e incluso más bajos que los del período anterior a la crisis. Un proceso similar vivieron Paraguay y Uruguay, cuyas tasas interbancarias disminuyeron sustancialmente. Tanto Argentina como Uruguay han adoptado la base monetaria como instrumento de política para cumplir sus metas de inflación y han llevado a cabo importantes reducciones de las tasas de encaje.

28 El régimen de saldos acumulados mensuales de la banca en las cuentas corrientes con el Banco de México (el denominado "corto"), pasó de 475 a 700 millones de pesos mensuales en el primer trimestre; a partir de abril se substituyó por uno de 25 millones de pesos diarios (es decir 700 millones de pesos en 28 días).

29 Con un rango de 2% a 4% anual.

Recuadro 2

LA POLÍTICA MONETARIA: INSTRUMENTOS, MECANISMOS DE TRANSMISIÓN Y EFECTIVIDAD

Dados los efectos negativos de la inflación en una economía, el control de la misma ha sido tema de preocupación en los diferentes países de la región en los últimos años. Para ello, varios países recurrieron a política cambiaria adoptando esquemas de tipo de cambio fijo o semifijo. Con adopción de esquemas de tipo de cambio flexible, la política monetaria se convirtió en la política utilizada para asegurar el logro de la meta fijada (inflation targeting). Una vez adoptada una meta de inflación, el cumplimiento de la misma resulta fundamental para mantener la credibilidad del Banco Central. De esta manera, el anuncio de la "meta" se constituye también en un mecanismo que guía las expectativas de los agentes económicos.

La meta de inflación establecida varía según los países. Algunos adoptaron como principio la convergencia de su tasa de inflación a la tasa de los principales socios comerciales, mientras que otros persiguieron la reducción de su inflación a la tasa exhibida por los países desarrollados.

El instrumento utilizado en la actualidad para controlar la inflación es una tasa de interés de política monetaria. Dado el compromiso con el cumplimiento de la meta, la evolución de la tasa de interés de política monetaria es función de la brecha existente entre la inflación esperada y la inflación meta. La adopción de una tasa de interés objetivo como instrumento de política, se caracteriza por movimientos graduales de la misma y por muy pocos cambios en su dirección. En una economía abierta, la tasa de interés interna es igual a la tasa de interés internacional más una prima de riesgo y una expectativa de devaluación. En un esquema de tipo de

cambio flexible, esto implica que los shocks externos se transmitirán a través de fluctuaciones en los tipos de cambio. En el caso de países altamente dolarizados o con esquemas bimonetarios, la tasa de política monetaria será igual a la tasa de interés internacional ajustada por el riesgo país. En cualquier caso, ni la prima por riesgo país ni la devaluación son fijadas por la autoridad, por lo que constituyen límites a la política monetaria implementada.

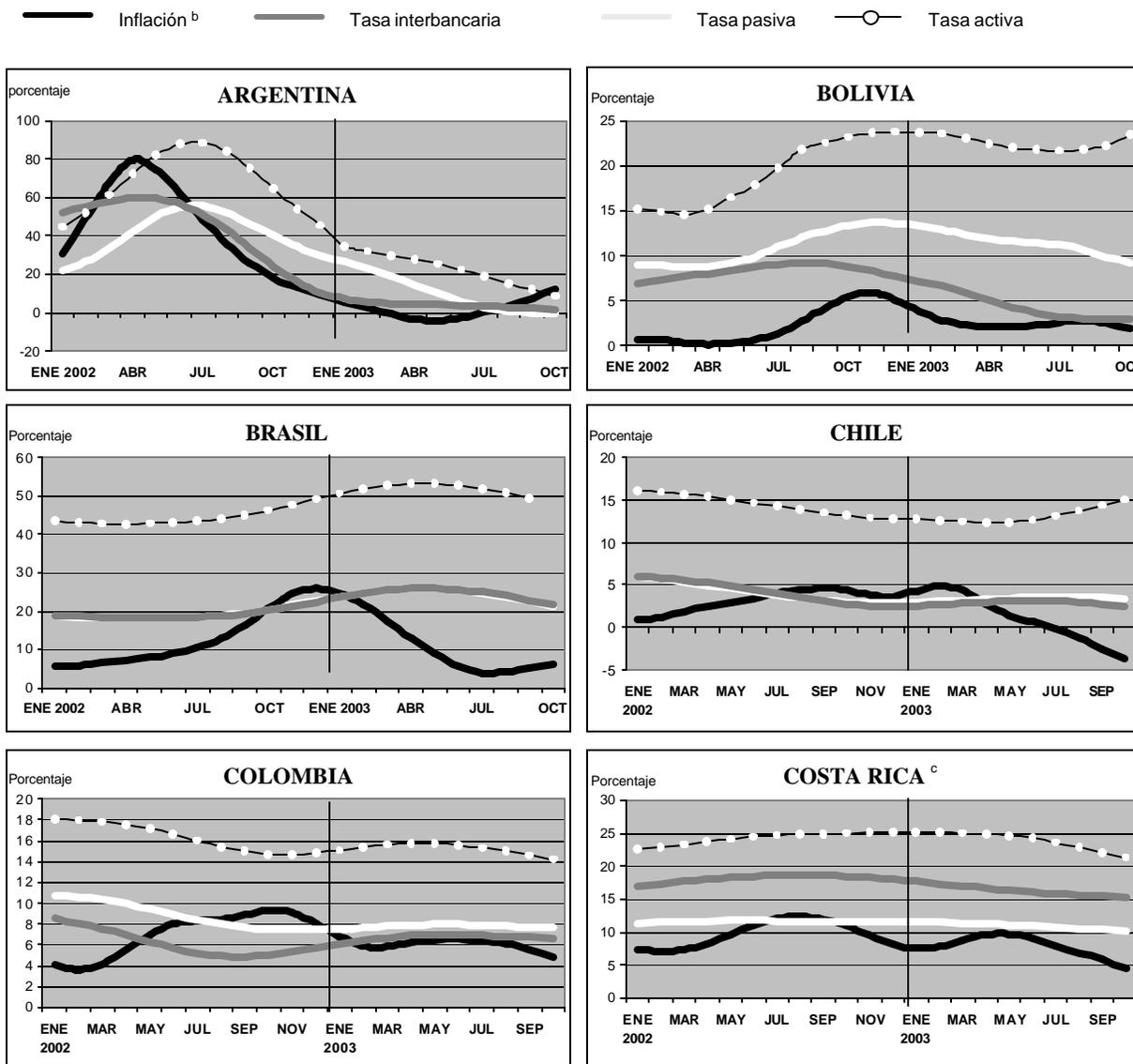
La tasa de interés interbancaria es un reflejo de la tasa de política monetaria (nominal y de corto plazo) fijada por el Banco Central o la autoridad monetaria competente. Esto es consecuencia de que es en el mercado interbancario donde la autoridad interviene para guiar la tasa de interés hacia su objetivo y de que en este mercado se canaliza la liquidez desde las instituciones con superávit de fondos hacia aquellas instituciones deficitarias. Por lo tanto, el mercado interbancario permite una intermediación financiera más eficiente. Dentro del sistema financiero, los flujos de fondos se intermedian, salvo situaciones excepcionales, a la tasa decidida por el Banco Central. Por lo tanto, ya sea a través de la observación de la tasa de interés de política monetaria o de la tasa de interés interbancaria, es posible saber cuál fue la intención de la autoridad. Un alza de tasas se produciría al verse comprometido el logro de la meta inflacionaria, mientras que de existir holguras en esta materia, la tasa de interés experimentaría un descenso.

La tasa de interés que afecta a la demanda agregada es una tasa de interés real de mediano plazo

determinada por el mercado. Existen básicamente dos mecanismos de transmisión de la política monetaria: el canal de la tasa de interés (que afecta a los componentes de la demanda agregada: consumo e inversión) y el canal del crédito. En la medida en que la intención de la autoridad se transmita a través de estos canales (es decir que estos actúen en la misma dirección que dicta el Banco Central), la política monetaria será más efectiva. Dado que los sistemas financieros de la región son esencialmente bancarios, la estructura de este sector (ya sea a través de la evolución de la tasa de interés o del otorgamiento del crédito) es muy importante en lo que hace a los mecanismos de transmisión de la política monetaria. El comportamiento de las tasas de interés reales de largo plazo del sistema financiero no depende entonces solamente de las decisiones de la autoridad. En particular, pueden existir comportamientos de mercado que anulen la intención de la autoridad, como el no traspaso por parte de los bancos de las rebajas de tasas de política a las tasas activas, una excesiva dolarización del sistema financiero y una inflación decreciente cuya contrapartida es un alza en las tasas reales, entre otros. Asimismo, una de las mayores dificultades que plantea la implementación de la política monetaria radica en los rezagos con que ésta se manifiesta en la evolución de los precios internos.

Una consideración adicional, que trasciende la discusión anterior, es si una vez controlada la inflación y alcanzada la convergencia a la meta establecida, la política monetaria puede influir en el comportamiento del ciclo real.

Gráfico18
AMÉRICA LATINA: TENDENCIA DE LAS TASAS NOMINALES DE INTERÉS^a
(Porcentajes anualizados)



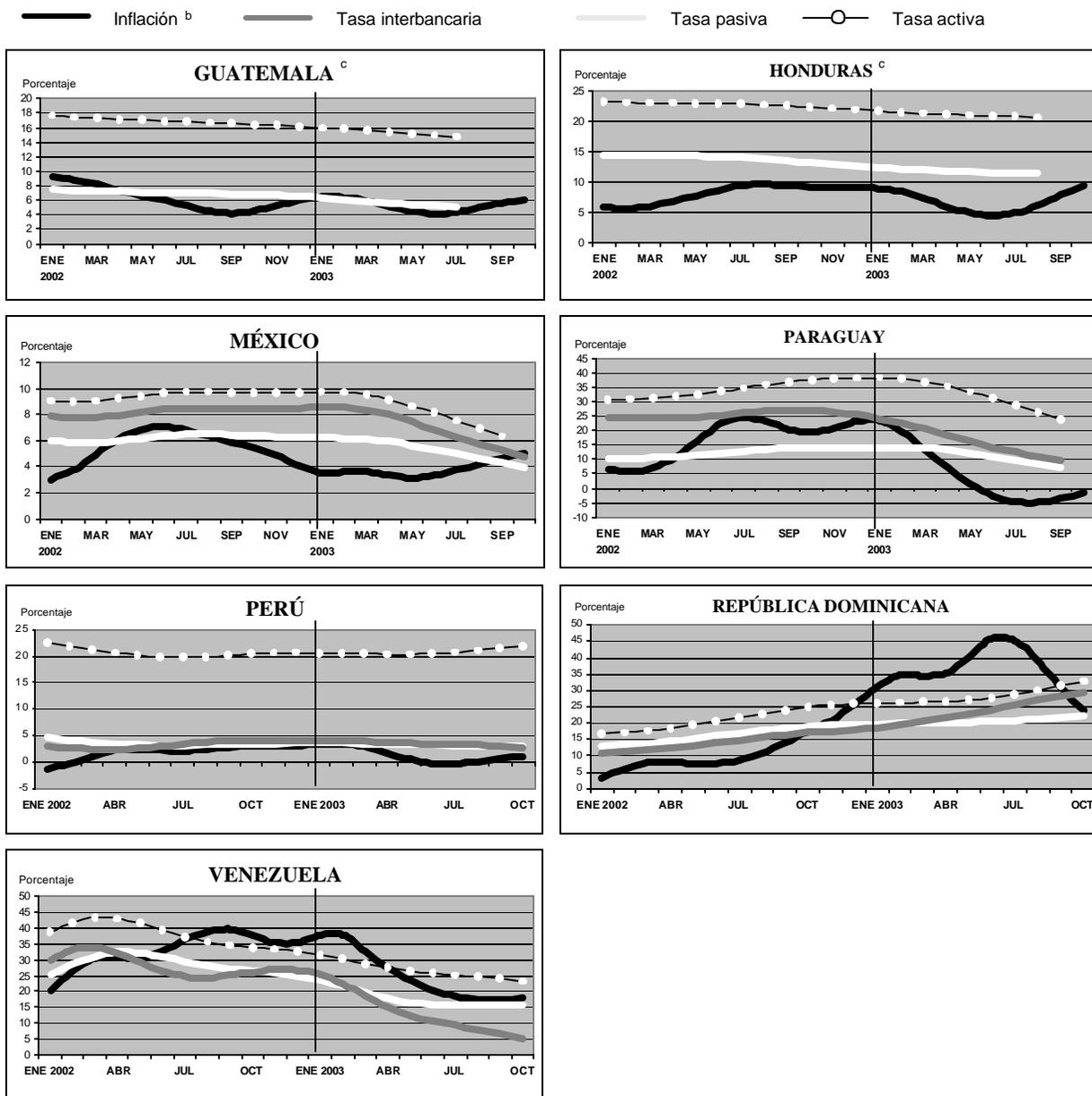
Fuente: CEPAL, estimaciones sobre la base de cifras oficiales.

^a Series mensuales desestacionalizadas (X-12) y suavizadas según filtro de Hodrick-Prescott.

^b Inflación mensual tendencial, anualizada.

^c Tasa de referencia para operaciones de mercado abierto a seis meses establecida por el Banco Central de Costa Rica.

Gráfico19
AMÉRICA LATINA: TENDENCIA DE LAS TASAS NOMINALES DE INTERÉS^a
(Porcentajes anualizados)



Fuente: CEPAL, estimaciones sobre la base de cifras oficiales.

^a Series mensuales desestacionalizadas (X-12) y suavizadas según filtro de Hodrick-Prescott.

^b Inflación mensual tendencia, anualizada.

^c Tasa de interés interbancaria no disponible.

Las restricciones que enfrentó Brasil en el segundo semestre del 2002 provocaron un aumento de la tasa de interés de referencia (SELIC) del 18% al 25% anual, culminando con un 26,5% en febrero del 2003. Además, el Banco Central recortó severamente la base monetaria y utilizó otros instrumentos para reducir la liquidez. En el 2003, estas medidas produjeron una declinación de la inflación a menos del 10% anual, con lo cual la autoridad decidió este año iniciar la reducción paulatina y moderada de la tasa SELIC hasta llegar al 17,5% en noviembre. En una economía con menor apertura al comercio exterior y mayor concentración, los márgenes de comercialización pueden aumentar con rapidez ante expectativas mayores de inflación causadas por un quiebre en la tendencia a la baja de los precios. Estas consideraciones han llevado a la autoridad brasileña a adoptar mayor prudencia en su conducta monetaria.

La situación en Bolivia, República Dominicana y Venezuela presenta características especiales. En Bolivia, el 90% de los depósitos está en dólares, lo cual deja poco margen de maniobra para la política monetaria. Las tasas nominales activas y pasivas en dólares reiniciaron una tendencia a la baja durante 2003, pero la delicada situación política que enfrentó el país provocó caídas de los depósitos y de la cartera bancaria, reducción de las reservas internacionales y fuertes incrementos, si bien transitorios, de las tasas interbancarias. Todo ello debilitó aún más un sistema bancario que en septiembre registraba un 18% de créditos morosos. El Banco Central hizo uso de los requerimientos de activos líquidos que la banca comercial mantiene en el exterior y expandió la base monetaria.

La situación crítica experimentada por Venezuela ha producido bruscos cambios de su régimen cambiario, control de cambios, control de precios y otras drásticas medidas, en un proceso inflacionario significativo con un contenido de inflación reprimida y de alta incertidumbre. Pese al alto nivel de inflación, la tasa de interés interbancaria en Venezuela bajó considerablemente durante el año 2003, después de las alzas de las tasas de interés que siguieron a las modificaciones en su régimen de cambios y de las políticas económicas, a comienzos de los años 2002 y 2003.

República Dominicana es la excepción más significativa a la tónica general. Las tasas interbancarias, que habían aumentado de manera importante en 2002, en un contexto de aceleración inflacionaria, substancial devaluación de la moneda y fuerte salida de capitales, fortalecieron su tendencia alcista en 2003, a medida que se aceleraba el ritmo inflacionario hasta alcanzar la tasa interbancaria el 30% anual en octubre de 2003. Sin embargo, debe subrayarse que este nivel es inferior a la tasa de inflación.

Por su parte, Costa Rica, Guatemala y Honduras forman un conjunto relativamente homogéneo en el cual se registra una moderada tendencia a la baja de las tasas de interés nominales.

2. Los efectos de la política fueron heterogéneos

El mayor control de las autoridades sobre la tasa de política monetaria se traduce en un efecto rápido y en la misma dirección sobre el espectro de tasas pasivas y activas nominales (véase el recuadro 2). La información disponible señala que, en la mayoría de los países, las tasas pasivas y activas han seguido los cambios de dirección de las tasas interbancarias (véanse los gráficos 18 y 19), con las excepciones que se citaron.

Otro resultado importante es que al tercer trimestre del 2003, el crédito bancario en términos reales se había reducido substancialmente en varios países que han sufrido situaciones críticas. Entre ellos están Argentina, Paraguay y Uruguay, por la crisis que sufrieron el año anterior, así como Bolivia, República Dominicana y Venezuela, cuyas crisis se mencionaron anteriormente. Otros países registran poco dinamismo o reducciones menores del crédito bancario en términos reales. En aquellos países en los cuales las empresas de gran tamaño tienen acceso al crédito externo o al mercado de valores, esta situación ha afectado mayormente a las empresas pequeñas y medianas.

Argentina y México ilustran una política monetaria de reducción de las tasas de interés que tiene un efecto rápido y en el mismo sentido en las demás tasas, incluida un recorte de las tasas reales. Pese a este efecto, en Argentina se ha producido una importante reducción del crédito bancario, reflejo de la disminución de la intermediación y del alto nivel de cartera vencida (18,8% del total del crédito). Tanto en Argentina como en México se ha ido recuperando el control de sus tasas pasivas en 2003, como lo indica su menor diferencia con la tasa interbancaria.

En el caso de Chile, todas las tasas siguieron con prontitud a la tasa de política monetaria desde el año 2001. A partir del segundo semestre del 2003, las tasas activas han empezado a subir y se han apartado de la tasa de política monetaria. Este resultado se debió a un crecimiento más alto de los préstamos de consumo (12% anual), los cuales tienen tasas más altas, y al estancamiento de los créditos comerciales. Esto último ocurrió también en Perú, donde el crédito total en términos reales se redujo un 6,4% anual (al tercer trimestre de 2003).

A su vez, Colombia ilustra el caso correspondiente a un aumento de las tasas de política monetaria que es seguido por aumentos de las demás tasas, si bien sus

niveles siguen siendo reducidos desde una perspectiva histórica.

En Brasil, las tasas activas reales aumentaron desde el segundo semestre de 2002. Este resultado se debe principalmente a la contracción monetaria mencionada anteriormente, que conllevó, además de una apreciación de la moneda, una caída sustancial de la tasa de inflación. Una vez que se quebraron las expectativas inflacionarias, las autoridades empezaron a reducir moderadamente las tasas de política monetaria.

En Paraguay se produjo un aumento de las tasas reales desde 2002 y que ha continuado en 2003, efecto de una caída de la tasa de inflación superior a la reducción de las tasas de interés (Paraguay tuvo incluso una deflación entre mayo y agosto de 2003). Sólo en 2003 han comenzado a reducirse las tasas interbancarias. Sin embargo, existen factores adicionales que presentan una situación más crítica; así, el crédito bancario en términos reales se redujo un 28,8% en doce meses (al tercer trimestre de 2003 y la cartera vencida representa un 22,6% del crédito total).

Bolivia, República Dominicana y Venezuela muestran una divergencia creciente entre sus tasas interbancarias y sus tasas pasivas, señal de que las autoridades monetarias han perdido cierto control sobre estas últimas.

El clima de incertidumbre reinante en Venezuela ante la severa contracción económica y la crisis política es el factor que más ha influido en la considerable contracción del crédito bancario en términos reales (25,4% en doce meses al tercer trimestre de 2003). Si bien los índices de precios presentan una tendencia a disminuir, tienen también un importante componente de inflación reprimida, (los índices que incluyen precios no controlados registran una mayor inflación), de manera que no está claro que las tasas reales hayan aumentado. El mismo clima de duda ante las crisis políticas es también aplicable a Bolivia, cuyas tasas activas reales se han mantenido altas pese a la intención de generar una mayor expansión, y cuyo crédito bancario en términos reales ha experimentado también una caída sustancial. La alta morosidad es otro factor relevante en este país.

En República Dominicana, ante un aceleración de la inflación las autoridades pusieron en práctica un continuo aumento de tasas en los años 2002 y 2003, con la intención de aplicar un ajuste monetario restrictivo, pero el aumento superior de la inflación, no anticipado, redujo las tasas activas en términos reales. Sin embargo, la situación de crisis en República Dominicana ha producido, en el 2003, una reducción de un 19% del crédito bancario en términos reales (al tercer trimestre del 2003 con respecto al mismo período del 2002), cuando en los doce meses anteriores este aumento fue del 12,8%.

En Uruguay, las tasas activas en pesos han caído del 155% en diciembre del 2002 al 51% en octubre del 2003 para las empresas, y del 144% al 71%, respectivamente, para las familias. Esto reviste particular relevancia dado que los bancos han cesado de otorgar préstamos en dólares (en Uruguay, el 70% de los depósitos del sistema está en dólares).

Por su parte, en Costa Rica, Guatemala y Honduras la moderada rebaja de las tasas se hizo en un contexto de una inflación moderadamente baja, la cual ha disminuido del 9,7% al 9,5%, del 6,3% al 5,4%, y del 8,8% al 8,1%, respectivamente entre el 2002 y el 2003. El nivel de las tasas activas en términos reales continúa siendo relativamente alto, sobre todo en Costa Rica.

En síntesis, las secuelas de las crisis que afectaron a un número importante de economías latinoamericanas empeoraron la situación de los deudores bancarios. Esto incrementó la percepción de la banca sobre el riesgo de ampliar sus préstamos (de los 16 países que cuentan con datos del 2003, 12 exhibieron una cartera vencida superior al 4% del total de colocaciones, y en cuatro de estos últimos superaba el 18%). Este mayor riesgo, a su vez, dificultó en algunos casos el traspaso de las menores tasas a los deudores y en muchos casos produjo caídas del crédito bancario total (ocho de los doce países con información del tercer trimestre del 2003 registraron un crecimiento negativo de las colocaciones totales en términos reales con respecto al mismo trimestre del 2002, y cinco de ellos sufrieron caídas del 19% o más). Por lo tanto, en estos países la intención manifestada en menores tasas de política no pudo traspasarse al canal del crédito.

3. Para el 2004 es previsible que continúe el proceso de recorte de tasas de política; su mayor efectividad dependerá de la reducción del riesgo percibido por los bancos

Puede anticiparse para el 2004 la continuación de los recortes de las tasas de política, dado que no se espera un repunte de la inflación, una mayor depreciación cambiaría o cambios en la disciplina fiscal, si bien las tasas de interés internacionales pueden aumentar. Por otra parte, la efectividad de la política podrá mejorar y generalizarse si se hace más pronunciada la reducción del riesgo de las carteras bancarias. Esto representaría la profundización de un proceso en marcha, ya que diez de los quince países con información reciente habían logrado reducir el porcentaje de cartera vencida al tercer trimestre del 2003 en comparación con el mismo trimestre del 2002, si bien algunas de estas disminuciones fueron marginales.

4. El desempeño interno

En 2003, la economía de América Latina y el Caribe creció un 1,5%, lo que contrasta favorablemente con la contracción del 0,4% que sufrió la región el año anterior. Esta recuperación no fue suficiente para compensar el estancamiento de los años anteriores, y el producto por habitante sigue siendo un 1,5% inferior al de 1997. La moderada mejoría del 2003 se vio favorecida por la reactivación de la economía mundial, que permitió un aumento de las exportaciones regionales. Sin embargo, la demanda interna aún no se recupera de la contracción del año anterior, y se observan un leve aumento del consumo y una caída de la formación bruta de capital fijo, que se mantiene a un nivel bajo en términos históricos. Después de la aceleración registrada en el 2002, en 2003 la inflación se redujo, como consecuencia de políticas monetarias y fiscales prudentes y una mayor estabilidad cambiaria. El moderado repunte de la actividad económica no se tradujo en una mejoría de los indicadores sociales. La tasa de desempleo siguió siendo alta y los salarios reales descendieron.

Crecimiento e inversión

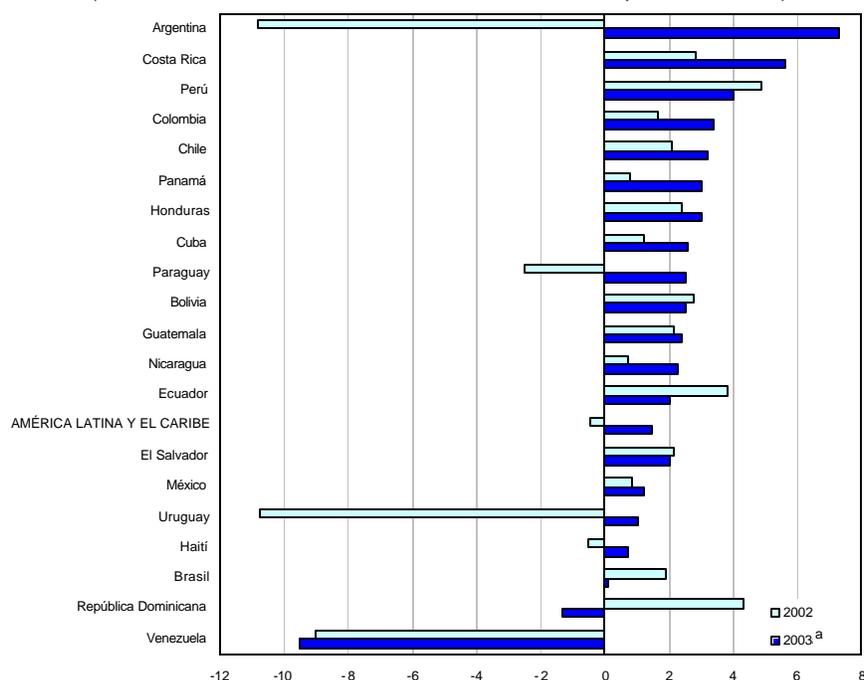
Después de una reducción del PIB del 0,4% en el 2002, el conjunto de las economías de América Latina y el Caribe acusó una expansión del 1,5% en el 2003. A pesar de la recuperación de su economía en el cuarto trimestre del año, en Brasil el crecimiento en el año 2003 fue apenas positivo, mientras que la actividad económica de México se expandió un 1,2%.³⁰ Asimismo, se produjo una importante contracción, un 9,5%, de la economía de Venezuela, país que ya había experimentado una baja similar en el 2002. Argentina presentó una marcada reactivación en el 2003 (7,3%), después de la retracción del 10,8% que se observó el año anterior. Si bien Chile, Costa Rica, Colombia y Perú presentan tasas de crecimiento superiores al 3%, en las demás economías de la región el dinamismo fue escaso y se reflejó en cifras en torno al 2% (véase el gráfico 20). Aunque los datos del 2003 representan una mejoría respecto del año

anterior, esta no fue suficiente para revertir el estancamiento económico de los últimos años. Entre 1998 y 2003, el producto interno bruto aumentó en promedio solamente un 1,3% anual y el producto por habitante es todavía un 1,5% inferior al de 1997 (véase el gráfico 21).

En el 2003 la evolución de la economía ha sido irregular, a diferencia de la clara tendencia a la baja del año 2001 y de la recuperación sostenida del 2002 (véase el gráfico 22). Durante los tres primeros trimestres, el PIB se incrementó a tasas muy reducidas y recién al final de año se verificó una aceleración de la actividad económica. Esto responde al mejor desempeño de la economía mundial, que en la segunda mitad del año se ha tornado más dinámica. También refleja la evolución del PIB de Brasil, cuyo estancamiento recién mostró indicios de revertirse en el último trimestre del año.

30 Si se excluye a Brasil y México, las dos economías más grandes de América Latina y el Caribe, el crecimiento de la región fue del 3,1%.

Gráfico 20
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRODUCTO INTERNO BRUTO
(Tasa anual de variación, en base a cifras en dólares a precios de 1995)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a Cifras preliminares.

Durante el año, la economía de la mayoría de los países estuvo marcada por un aumento del volumen de las exportaciones, del 4,4% en términos regionales, mientras que la demanda interna siguió estancada. El consumo, que en el 2002 sufrió una significativa contracción, ascendió levemente en el 2003, aunque a una tasa menor que la del PIB. La formación bruta de capital fijo disminuyó un 1,7%, cifra muy inferior al 6% del 2002 pero que se inscribe en un contexto de descenso sostenido de esta variable, que suma un 12,5% desde 1998. La inversión en términos de porcentaje del PIB regional, en torno al 18%, se encuentra en los niveles más bajos registrados desde el inicio de los años setenta (véase el gráfico 23).³¹

Por definición, la contrapartida de la caída de la inversión es la disminución del ahorro total de los países de América Latina y el Caribe. Ahora bien, un hecho muy significativo del período que se inicia en el 2000 es la modificación de la composición del ahorro total, que

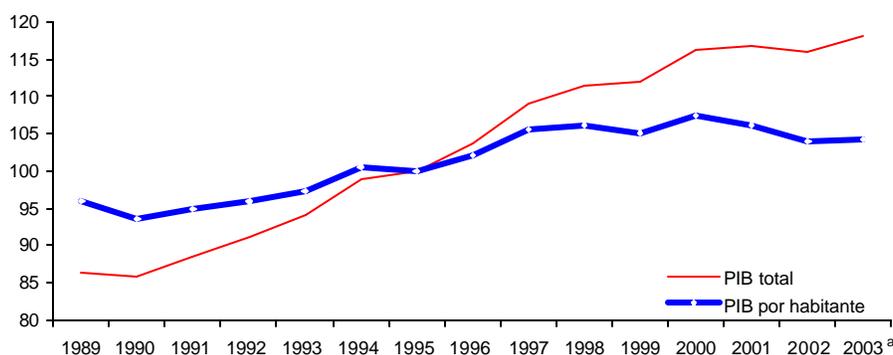
consiste en el aumento relativo del ahorro nacional (véase el gráfico 24).³² Este resulta de la declinación del consumo privado y de un incremento importante de los ingresos por remesas del exterior. Con relación al 2001, en el bienio 2002-2003 el consumo privado ha retrocedido algo más del 1%. El ajuste del consumo refleja simplemente la necesidad, en muchos países altamente endeudados, de canalizar recursos para atender los elevados compromisos externos. Por otra parte, el ahorro externo ha venido contrayéndose y fue negativo este año, dado que la cuenta corriente de la balanza de pagos presenta un saldo positivo, resultado de un gran aumento de las exportaciones netas.³³ De hecho, el ahorro externo negativo implica que una parte del ahorro nacional se ha destinado a reducir el endeudamiento neto, mediante la cancelación de pasivos externos o la radicación de capitales en el exterior, o bien a la formación de reservas internacionales, en vez de a la acumulación interna de capital.

31 En el gráfico 23 no se incorporó Haití debido a que con este indicador se sobrestima la magnitud relativa de la inversión en el PIB de este país.

32 El ahorro nacional es la diferencia entre el ingreso nacional disponible y el consumo interno.

33 El ahorro externo negativo se interpreta como la utilización de parte del ahorro nacional por el resto del mundo. Corresponde a un saldo superavitario en la cuenta corriente y se refleja en los saldos de las cuentas de capital y financiera, los errores y omisiones, el financiamiento excepcional y la variación de reservas en la balanza de pagos.

Gráfico 21
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRODUCTO INTERNO BRUTO TOTAL Y POR HABITANTE
 (Índices 1995 = 100, dólares a precios de 1995)



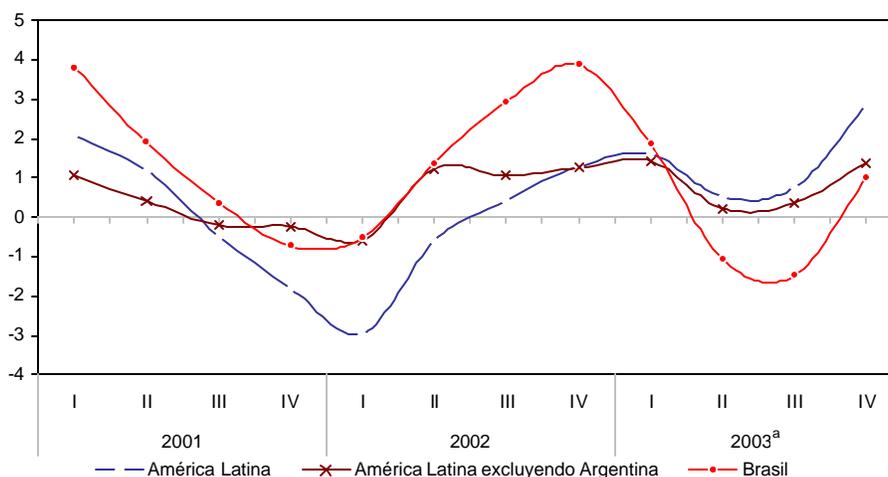
Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a Cifras preliminares.

Como se mencionó en la sección correspondiente a la economía internacional, varios factores, con efectos más o menos intensos según los países, contribuyeron a que la modesta recuperación del 2003 respondiera al dinamismo de las exportaciones más que a la demanda interna. Los factores externos a la región estuvieron vinculados con la mejoría relativa de la situación económica mundial a partir de la segunda mitad del año. La expansión de algunos países asiáticos se ha traducido en un aumento de la demanda y de los precios de productos exportados por la región, entre otros, minerales, metales y ciertos productos agrícolas. El alto precio del petróleo ha favorecido a los exportadores, cuyas cuentas fiscales dependen en gran medida de los ingresos provenientes de este rubro. También la recuperación de las importaciones de Estados Unidos ha influido positivamente en las exportaciones de los países más vinculados a su ciclo económico, con la notable excepción de México.

En segundo lugar, hay dos tipos de factores internos que fomentaron el incremento de los volúmenes exportados en el 2003. Por una parte, las fuertes devaluaciones reales del 2002 en algunos países no solamente mejoraron su competitividad sino que aumentaron la rentabilidad en moneda local percibida por los sectores exportadores y favorecieron, en ciertos casos, procesos de sustitución de importaciones. Aunque en la segunda mitad del 2003 este fenómeno se ha revertido parcialmente en algunos países que registraron revaluaciones reales con relación al dólar, la región mantiene su competitividad cambiaria. Así, la evolución de los tipos de cambio ha impulsado las exportaciones de algunos sectores durante el 2003. Por otra parte, inversiones de años anteriores habían creado la capacidad instalada para expandir la producción de determinadas actividades, en particular las relacionadas con la minería o los hidrocarburos.

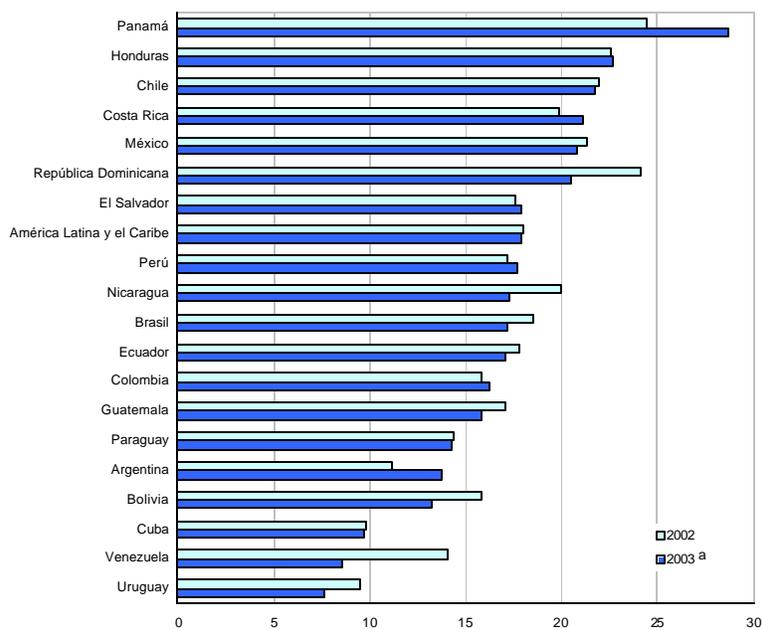
Gráfico 22
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRODUCTO INTERNO BRUTO TRIMESTRAL
(Tasas de variación trimestral respecto al mismo trimestre del año anterior, en dólares a precios de 1995)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a Cifras preliminares.

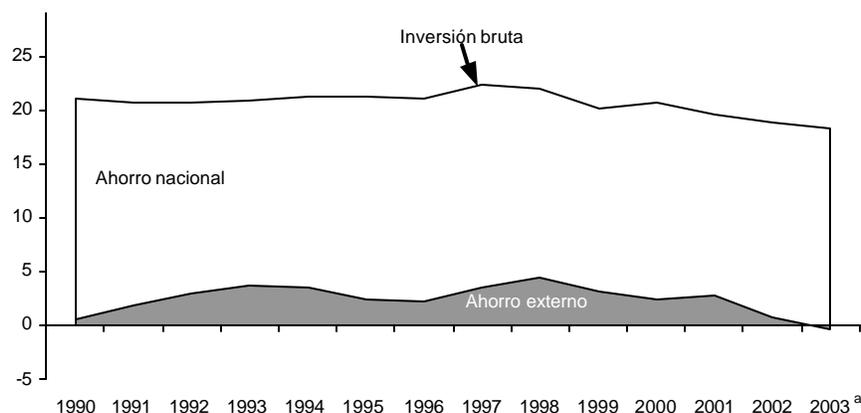
Gráfico 23
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO
(Porcentajes del PIB, en dólares a precios de 1995)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a Cifras preliminares.

Gráfico 24
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: RELACIÓN AHORRO-INVERSIÓN
 (En porcentajes del PIB en dólares a precios corrientes)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales convertidas a dólares a precios corrientes.
^a Cifras preliminares.

El incremento del producto interno bruto de los países del Mercosur descansó en el buen desempeño del sector agrícola, sobre todo de las ramas de actividad económica más relacionadas con las exportaciones. En el caso de Argentina también se ha verificado una importante recuperación de la demanda interna. Las devaluaciones reales de las monedas nacionales en el 2002 elevaron la rentabilidad de los sectores exportadores. En el curso del 2003, el aumento de la demanda mundial y el alza de los precios de los productos básicos también estimularon las ventas externas. Cabe observar además que estos países exhibieron en el 2002 contracciones de la demanda interna, tanto de inversión como del consumo privado. Asimismo, el ajuste sufrido por todos ellos en sus balanzas comerciales en el 2002, principalmente debido a la marcada contracción de las importaciones, aunado a la mejoría de los términos de intercambio en el 2003, dio espacio para que en este año fuera posible una recuperación de las importaciones paralela al fortalecimiento de la inversión y del consumo privado.

Argentina es el país de la región que presentará el mayor crecimiento en el 2003, un 7,3% con relación al año 2002. Este dinamismo representa, no obstante, apenas una recuperación parcial respecto del pronunciado descenso del PIB de los años anteriores, particularmente agudo entre mediados del 2001 y mediados del 2002. Los sectores más dinámicos son los relacionados con la inversión, tanto en el sector de la construcción como en el de maquinaria y equipo, y con el sector exportador, cuyo buen desempeño responde en buena medida al incremento de la producción

agrícola. No obstante, dada la reducción sostenida de la inversión que el país sufrió en el período 1999-2002, el coeficiente de inversión, medido en dólares de 1995, sigue siendo de los más bajos desde el inicio de la década de 1990. La reactivación iniciada a mediados del año anterior y que continuó en el 2003 se asienta principalmente en la mayor rentabilidad de los sectores exportadores, en el aumento de la actividad industrial impulsada por un proceso de sustitución de importaciones y en las medidas llevadas a cabo por las autoridades para brindar asistencia a las familias en un contexto de alto desempleo. Hacia fines del 2003, la recuperación se ha desacelerado, aunque se han revitalizado las ramas industriales relacionadas con el consumo de las familias, entre otras las de alimentos y bebidas y productos para el cuidado personal.

En Brasil, el crecimiento de los sectores exportadores y de las actividades vinculadas a éstos contrastó con la debilidad de la demanda interna. En el 2003, el PIB presentó una cifra apenas positiva (0,1%), después de una escasa expansión en el 2002. La evolución de la actividad económica estuvo condicionada por las políticas llevadas a cabo por las autoridades con el fin de elevar su credibilidad. Por un lado, se elevó la meta de superávit primario del 3,75% acordada con el Fondo Monetario al 4,25% y, por otro, durante el primer semestre del año se mantuvieron las tasas de interés en altos niveles como forma de ejercer control sobre la evolución de los precios internos. La política adoptada logró doblegar la inflación y sentó las bases para un crecimiento de la economía en el 2004,

pero a corto plazo tuvo como resultado una fuerte contracción de la demanda interna. Los sectores más dinámicos fueron los relacionados con las exportaciones: el sector agropecuario y agroindustrial, y las ramas industriales relacionadas con la producción mecánica y metalúrgica. Además, algunos sectores destinaron su producción a la exportación ante la falta de demanda en el mercado interno. En el segundo semestre, la evolución de la actividad económica tomó un giro más positivo. Al controlarse la inflación y revertirse las expectativas negativas de los mercados financieros disminuyeron los diferenciales de la deuda externa. Esto permitió a las autoridades reducir paulatinamente las tasas de interés. Asimismo, comenzó a observarse una pequeña recuperación de la producción industrial y un incremento de las importaciones de bienes de capital y de consumo duraderos. No obstante, la inversión disminuyó un 7,5% en el año, lo que se suma al descenso del 4% correspondiente al 2002.

En Uruguay y Paraguay la actividad económica estuvo principalmente relacionada con el buen desempeño del sector agrícola, cuya producción se destina mayoritariamente a la exportación. En Uruguay, si bien el PIB aumentó solamente un 1%, esta tasa refleja una recuperación considerable de la economía a lo largo del año. En Paraguay, el crecimiento del 2,5% se cimentó en el notable incremento de la producción agrícola y una pequeña recuperación del sector de la construcción.

En los países andinos, la expansión también guardó relación con el desempeño del sector exportador, principalmente en los rubros de la minería e hidrocarburos. Estos países también se vieron favorecidos por el incremento de la demanda internacional y los precios de algunos productos, en particular los metales, los minerales y el petróleo. En Chile, el aumento de los volúmenes exportados se acompañó de una pequeña mejoría de los términos del intercambio. Este no es un factor menor, ya que el deterioro de este indicador, que en el período 1997-2002 presentó una disminución acumulada del 17,5%, ha sido persistente. Asimismo, una política monetaria de bajas tasas de interés alentó al consumo y la inversión, principalmente en la construcción. Todo esto se tradujo en un crecimiento del 3,2% en el año. La devaluación de la moneda en el 2002 hizo rentables sectores exportadores no tradicionales, cuya producción es en buena medida elástica en el corto plazo a una depreciación real de la moneda.

En Bolivia, la actividad económica se resintió debido a la convulsa situación política, que se vivió en varios momentos del año, sobre todo en febrero y octubre. Algunas áreas del país se paralizaron, afectando el funcionamiento del transporte y otros servicios. La

abrupta baja de las importaciones es un reflejo de la limitada demanda interna, en una economía en la que la formación bruta de capital fijo se contrajo casi un 15% en el 2003. El 2,5% de expansión económica en el año se explica fundamentalmente por el incremento de los volúmenes exportados. Este se debió a su vez a la buena cosecha de soja y al aumento de las ventas de gas natural a Brasil en el cuarto trimestre del 2003. En Perú, el PIB se elevó un 4,0% en el 2003, impulsado por los sectores minero, manufacturero y de servicios. El incremento de la demanda interna responde al consumo privado y la inversión bruta fija privada, especialmente la destinada a un importante proyecto de extracción de gas natural.

Durante el 2003, el PIB en Ecuador mostró una expansión del 2%, gracias al notable aumento de la producción de petróleo en los últimos meses del año, tras la puesta en marcha del oleoducto de crudos pesados. En el bimestre septiembre-octubre del 2003, la producción de crudo se incrementó alrededor del 20% con relación al mismo período del 2002. El resto de la actividad económica ha estado más bien estancada, con excepción de la producción bananera, que acusó una marcada mejoría en el año. Por último, en Colombia, la expansión del 3,4% estuvo vinculada al aumento de las exportaciones y la inversión, principalmente en el sector de la construcción. Se ampliaron los volúmenes exportados de carbón y níquel, mientras que las ventas externas de manufacturas se resintieron debido a la profunda contracción de las compras venezolanas. La reactivación del sector de la construcción ha permitido un cierto dinamismo en los sectores asociados, a saber, algunas ramas industriales y el sector financiero.

En Venezuela se mantuvo la compleja situación económica y política. El paro convocado por la oposición y las asociaciones empresariales, que se prolongó de diciembre del 2002 a principios de febrero del 2003, ocasionó una brusca baja de la producción y las exportaciones de petróleo, así como una gran contracción del resto de los sectores económicos. A raíz de esto, la actividad disminuyó notablemente en el primer trimestre; la retracción de la actividad petrolera con relación al mismo período del año anterior bordeó el 50%. En el segundo trimestre, su recuperación parcial permitió cierta expansión, pero los sectores no petroleros no han mostrado una mejoría similar. La actividad económica acusará un descenso del 9,5% en el año, con abruptas disminuciones del consumo de las familias y la inversión, esta última con una caída de 45%.

La expansión de México fue del 1,2% y estuvo vinculada a las actividades extractivas, sobre todo la producción de petróleo, que en el 2003 aumentó alrededor del 6%. También la construcción mostró un

avance, impulsada por los programas sociales de vivienda, lo que tuvo consecuencias positivas en los servicios inmobiliarios y financieros, entre otros. Los ingresos petroleros representan alrededor de la tercera parte de los ingresos fiscales. Por lo tanto, el alto precio del petróleo a lo largo de todo el año, muy superior al presupuestado, permitió al gobierno compensar la disminución de otros ingresos y mantener sus proyectos de obras públicas sin apartarse de la meta fiscal. Sin embargo, la producción de la industria maquiladora presentó un estancamiento en el año y no se vio beneficiada por la recuperación de las importaciones de Estados Unidos. El desempeño de la demanda interna acusó el mantenimiento de las altas tasas de interés por parte de las autoridades durante los primeros meses del año, destinado a moderar las presiones alcistas en los precios internos y cumplir con las metas de inflación. La formación bruta de capital fijo descendió por cuarto año consecutivo, un 1% en el 2003, que se traduce en una retracción acumulada del 8,3% en el período 2001-2003. El consumo privado, motor importante de la expansión del país en los últimos años, sigue aumentando a tasas superiores a las de la economía pero ha perdido dinamismo, reflejando el incremento cada vez menor de los salarios reales y el aumento del desempleo.

En Centroamérica se registraron tasas de expansión similares a las del 2002, en torno al 2%, en la mayor parte de los países. La mayor producción de las industrias maquiladoras de El Salvador, Guatemala y Honduras, destinada en su mayor parte a los Estados Unidos, se tradujo en una mejoría del desempeño económico. El consumo privado continuó sosteniéndose principalmente en las transferencias de los no residentes, fundamentalmente las remesas familiares. En Nicaragua, el crecimiento se debió al aumento del consumo de los hogares, producto del incremento de los salarios, la disponibilidad de créditos y las remesas familiares.

La expansión de Costa Rica y Panamá superó a la de los otros países de la subregión. Costa Rica creció un 5,6%, gracias a la producción frutícola y de la industria de alta tecnología, esencialmente destinadas a las exportaciones. Las inversiones en el sector de las comunicaciones en el 2002 permitieron un aumento de su actividad. En Panamá, la expansión del 3% en el 2003 obedeció al repunte de la construcción y del turismo, especialmente de la actividad de los cruceros y las operaciones del Canal y el sector portuario. En cambio, la actividad de la Zona Franca de Colón y el distrito financiero fue poco dinámica.

En República Dominicana, la actividad se contrajo un 1,3% y estuvo marcada por el fuerte repunte de la inflación y por la devaluación del peso dominicano. El fenómeno inflacionario se explica por la depreciación

cambiaría, el alza del precio internacional del petróleo y la eliminación de los subsidios a la electricidad. El incremento del tipo de cambio, que se inició a finales del 2002, resulta de las presiones que sufrió el mercado de divisas. Estas se debieron a la reducción de ingresos de capitales del exterior y la salida de capitales privados, que contribuyó a la pérdida de reservas internacionales. La quiebra de un importante banco, que requirió una voluminosa asistencia financiera del Banco Central, acentuó la crisis. Las autoridades han dispuesto un conjunto de medidas fiscales, entre otras, impuestos de emergencia para compensar los costos fiscales de la crisis bancaria, recortes de la inversión pública y el congelamiento de los sueldos de los funcionarios públicos. La desaceleración de la actividad económica ha sido notoria durante el año. No obstante, los sectores de la economía más vinculados con la exportación han incrementado su actividad. La depreciación de la moneda favoreció el aumento de las exportaciones de manufacturas de las zonas francas, que incluso han atraído inversión. La minería se ha reactivado gracias a la reapertura de una mina de níquel cerrada desde comienzos del 2002. La actividad turística tuvo una importante recuperación, en comparación con su estancamiento en el 2002.

La expansión de los países del Caribe fue bastante reducida. A pesar de que la actividad turística mostró un incremento en la mayor parte de la subregión, en los países de habla inglesa este no fue acorde con las previsiones de las autoridades, debido en parte a la desviación de los flujos de turistas hacia Cuba y República Dominicana. La brecha de la balanza de bienes se amplió. Las importaciones acusaron el aumento de los precios del petróleo y las exportaciones de bienes no se elevaron significativamente. El saldo de la balanza de servicios no permitió compensar el incremento del déficit de la de bienes, y se advirtieron presiones en la balanza de pagos. A esto se le debe sumar altos niveles de endeudamiento, con un porcentaje importante de deuda interna, y desequilibrios fiscales significativos, sobre todo en las pequeñas economías. La excepción es Trinidad y Tabago, que creció un 5,5%, gracias al vigoroso ascenso de su producción de hidrocarburos. La expansión de Jamaica y Guyana, países que presentan altos déficit fiscales y presiones en los tipos de cambio, estuvo en torno al 1%; la de Barbados fue algo mayor, un 2,5%, y la de Suriname un 3,5%. Belice, que registró un 4%, se vio favorecido por un incremento importante de la actividad turística. En los países del Caribe Oriental, las tasas de expansión se situaron entre el 0,4% de Dominica y el 3,2% de Antigua y Barbuda, país en que la expansión de la inversión en infraestructura vial tuvo consecuencias muy positivas.

Cuba logró un crecimiento del 2,6%. La actividad turística se incrementó pero la cosecha de azúcar fue la peor de su historia. En Haití la economía presentó un crecimiento levemente positivo. Las autoridades del país llegaron a un acuerdo con el Fondo Monetario que

estableció objetivos de déficit fiscal, inflación y eficiencia del sector público. Este acuerdo permitirá que las organizaciones internacionales reanuden las donaciones destinadas a programas de reformas y de reducción de la pobreza.

La inflación

La inflación regional vuelve a mostrar una tendencia descendente

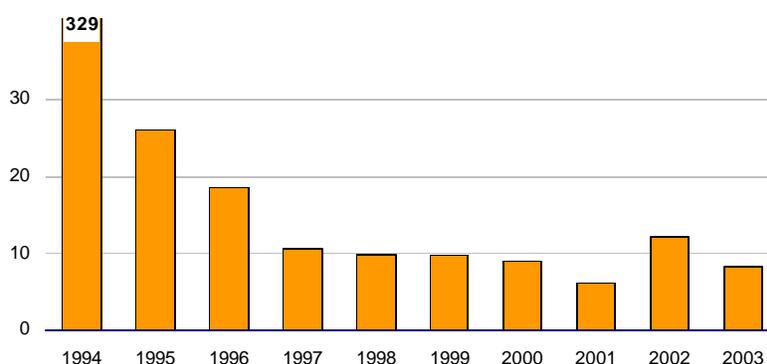
La tasa anual de inflación de América Latina y el Caribe ³⁴ en su conjunto se situaría en 8,5% en el 2003, casi cuatro puntos porcentuales menos que en el 2002, lo que significa que se estaría volviendo a los bajos registros del período 1998-2001, durante el cual la inflación anual fue de un solo dígito (véase el gráfico 25). En 18 de las 22 economías sobre las cuales se dispone de información el incremento de precios fue bajo o moderado y sólo en cuatro hubo alzas de dos dígitos, entre los que sobresalen los casos de Haití y República Dominicana, que tuvieron aumentos superiores a 40%. En varios países las tasas de inflación fueron muy bajas en el 2003, casi similares a las de los países desarrollados, mientras que en Argentina se registró una significativa caída de 37 puntos porcentuales (véase el gráfico 26). Los precios al por mayor, por su parte, tendrían un alza de alrededor de 8% en el 2003, lo que representa una importante reducción con respecto a la tasa observada en el 2002, que alcanzó a 29%, en comparación con algo menos de 6% en el 2001.

Factores determinantes de la menor inflación en el 2003

El descenso de la inflación, así como el bajo nivel registrado en el 2003, se explica por una serie de factores, tanto de la demanda como de la oferta. Por el lado de la demanda incidió el adecuado manejo de las políticas macroeconómicas, en particular de las monetarias, que fueron prudentes en casi todos los países. Aunque en varios de ellos tuvieron un carácter expansivo, su conducción fue cautelosa a fin de no provocar presiones inflacionarias. Además, en algunos países se han adoptado políticas monetarias basadas en metas de inflación, lo que significa que se hará un rápido uso de los instrumentos de política ante cualquier desvío respecto de la meta establecida. Asimismo, si bien en forma parcial, las cuentas fiscales revirtieron el deterioro de años anteriores, con lo que disminuyó el riesgo de un descontrol de la inflación.

34 Se calcula sobre la base de las variaciones de los índices de precios al consumidor (IPC) en diciembre de cada año respecto del mismo mes del año anterior, ponderadas por la población de cada país.

Gráfico 25
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: ÍNDICES DE PRECIOS AL CONSUMIDOR
(Tasas de variación anual)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

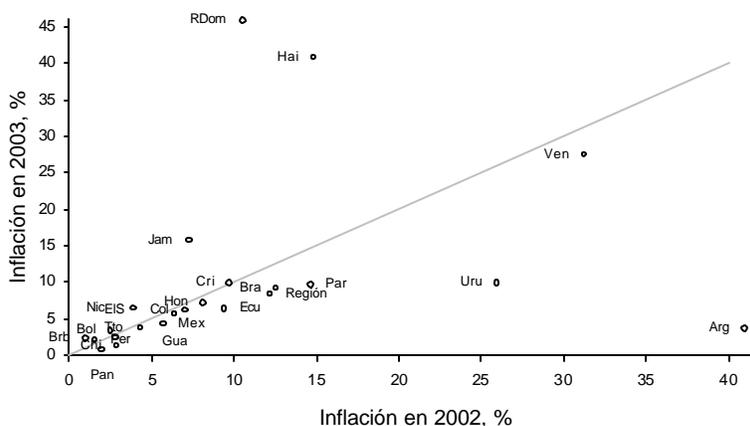
Por el lado de la oferta sobresale la atenuación de las variaciones de costo asociadas a las alzas del tipo de cambio, lo que contrasta con lo sucedido en el 2002, año en el que hubo países que sufrieron fuertes devaluaciones (véase el cuadro 5). Durante el 2003, las depreciaciones experimentadas por varias de las monedas de la región fueron, en general, moderadas (con las excepciones de República Dominicana y, en menor medida, Jamaica y México), lo que facilitó el control de la inflación. Las seis economías que habían mostrado fuertes alzas del tipo de cambio en el 2002 registraron en el 2003 una situación más desahogada en lo que respecta al mercado de divisas. Las monedas de Argentina, Brasil y Paraguay tuvieron revaluaciones importantes, mientras que las de Haití y Uruguay experimentaron leves devaluaciones y el bolívar venezolano se depreció, pero mucho menos marcadamente que en el 2002. Estos hechos contribuyeron a que la inflación declinara en casi todos esos países, aunque en magnitudes diferentes. Sin embargo, también en las economías cuyas monedas se devaluaron en el 2003 se ha podido observar, a lo largo del año, una atenuación del problema cambiario, lo cual se refleja en una aceleración más moderada de la inflación. Por último, la apreciación del euro respecto del dólar contrarrestó en parte el efecto de la mayor estabilidad cambiaria en los países que mantienen

relaciones comerciales importantes con Europa. En cambio, el alza del precio del petróleo en el mercado internacional tuvo un efecto contrario, especialmente en los países no productores de este combustible. Los precios de otros productos importados, por su parte, no incidieron en los precios internos, ya que se han mantenido relativamente estables.

En cuanto a los salarios, sus ajustes fueron moderados, incluso en los países que recientemente sufrieron rebotes inflacionarios. Las tarifas de los servicios públicos también mostraron ajustes reducidos en casi todos los casos, en especial en Argentina, donde se están negociando convenios con las empresas prestadoras de estos servicios. Por su parte, los "shock" de oferta no tuvieron gran incidencia en el 2003, en particular los derivados de catástrofes climáticas.

La indización, en tanto, no reapareció, a pesar de los rebotes inflacionarios registrados en varios países en el 2002 y, en menor medida, en el 2003, dado que para controlarlos las autoridades impidieron que se restablecieran los sistemas de corrección con vistas a compensar los aumentos de precios. Por otra parte, como la reactivación experimentada por la región en el 2003 no fue significativa, tampoco incidió en la inflación, ya que, además, en la mayoría de los países se produjo en un contexto de capacidad productiva ociosa.

Gráfico 26
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: ÍNDICES DE PRECIOS AL CONSUMIDOR
(Variación porcentual anual)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

El comportamiento inflacionario por grupos de países

En el 2003 los países se pueden agrupar en cinco categorías según su régimen inflacionario o su desempeño en materia de inflación. En primer lugar están los países dolarizados, como Panamá, en el que la vigencia de este régimen es de muy antigua data, y que volvió a mostrar su tradicional bajo ritmo inflacionario. También figura El Salvador, que nuevamente tuvo una inflación muy modesta, tal como la que ha venido registrando desde antes de la introducción del nuevo régimen cambiario. Incluye también a Ecuador, cuya inflación se redujo una vez más, aunque con tasas que igualmente siguen estando por encima de las de los países desarrollados, si bien cabe distinguir dos etapas. En enero, el aumento de los precios fue de casi la mitad del registrado en el 2003, como consecuencia del ajuste de las tarifas y precios públicos; mientras que en los restantes meses la tasa de inflación fue muy reducida. Por último, Barbados, que tiene un régimen de tipo de cambio fijo desde hace muchos años, volvió a mostrar una baja inflación.

Un segundo grupo es el integrado por los países en los que el ancla nominal es la política monetaria, basada en el cumplimiento de metas de inflación, y que muestran, además, bajos incrementos de precios. En esta categoría figuran Chile, Colombia, México y Perú. Sobresale el caso de Chile, que en el 2003 registraría una inflación de alrededor de 1,5%, la más baja en los últimos 60 años, resultado en el que ha incidido principalmente la fuerte revaluación de su signo monetario. Perú exhibió también una muy mesurada tasa de inflación y Colombia una algo más alta, pero

declinante. En México la inflación fue reducida e inferior a la del 2002, pese a que hubo una devaluación de cierta importancia, si bien esto no incidió en los precios internos, probablemente debido al modesto crecimiento de la economía.

El tercer grupo comprende los países con tasas de inflación moderadas y que, en general, tienen sistemas cambiarios con paridades o bandas móviles. En Costa Rica la inflación fue de algo menos de 10% en el 2003, similar a la registrada en el 2002, lo que significa que se ha frenado la tendencia declinante de años anteriores. En Guatemala, en tanto, único país del grupo que tiene un régimen cambiario de libre flotación, se volvió a reducir el ritmo inflacionario, que se situaría en 5,5%, un punto menos que en el 2002. Esto se logró gracias a la política monetaria restrictiva aplicada por el Banco de Guatemala y a la relativa estabilidad del tipo de cambio. La inflación en Nicaragua se incrementó a partir de mayo, pero la variación para el 2003 en su conjunto no llegará al 6%. A su vez, en Honduras la tasa anual se situó en alrededor de 7%, continuando así su tendencia descendente, como resultado de un ajuste bastante reducido del tipo de cambio. En Trinidad y Tabago también bajó la inflación, cuya tasa anual para el 2003 estaría por debajo del 4%. A ese comportamiento contribuyó la relativa estabilidad del tipo de cambio en los últimos años. En Bolivia, en tanto, la inflación aumentó levemente, si bien será sólo de poco más del 3% para todo el 2003. El desabastecimiento que ocasionó la grave situación política y social en el mes de octubre repercutió en los precios, pero tras la normalización de las actividades, la inflación volvió a los bajos registros de los últimos años.

Cuadro 5
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: ÍNDICES DE PRECIOS Y TIPOS DE CAMBIO
(Tasas anuales de variación)

	Precios al consumidor			Precios al por mayor			Tipos de cambio		
	2001	2002	2003	2001	2002	2003	2001	2002	2003
Total regional	6.1	12.2	8.5	5.7	28.6	8.2			
Argentina	-1.5	41.0	3.7	-5.3	118.0	1.3	0.0	243.7	-16.6
Barbados	-0.3	1.0	2.4				0.0	0.0	0.0
Bolivia	0.9	2.4	3.4				7.0	9.5	4.1
Brasil	7.7	12.5	9.2	11.9	35.4	6.0	20.4	53.5	-19.8
Chile	2.6	2.8	1.4	3.1	10.4	-1.2	16.4	4.9	-10.9
Colombia	7.6	7.0	6.2	6.9	9.3	6.1	5.7	21.9	1.1
Costa Rica	11.0	9.7	9.9	8.6	8.4	10.8	7.3	10.8	9.5
Ecuador	22.4	9.4	6.5	-5.6	17.7	-3.0	0.0	0.0	0.0
El Salvador	1.4	2.8	2.5	-4.9	4.7	1.5	-0.1	0.0	0.0
Guatemala	8.9	6.3	5.8				3.0	-3.9	5.3
Haití	8.1	14.8	40.8				14.4	42.2	7.7
Honduras	8.8	8.1	7.2				5.0	6.3	4.5
Jamaica	8.7	7.3	15.8				4.3	6.0	19.1
México	4.4	5.7	4.4	1.3	10.0	6.6	-2.9	11.2	9.0
Nicaragua	4.8	3.9	6.5	4.8	3.9		6.0	6.0	4.6
Panamá	-0.1	1.9	0.9	7.2	-3.4		0.0	0.0	0.0
Paraguay	8.4	14.6	9.7	8.6	36.8	11.0	32.1	49.7	-11.1
Perú	-0.1	1.5	2.2	-2.2	1.7	0.8	-2.4	2.3	-1.1
República Dominicana	4.4	10.5	45.8				2.8	25.9	80.4
Trinidad y Tabago	3.2	4.3	3.8				-0.3	-0.2	-2.0
Uruguay	3.6	25.9	9.9	3.8	64.6	19.5	13.1	93.5	5.7
Venezuela	12.3	31.2	27.5	11.6	53.5	46.0	7.7	75.6	21.0

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Los países del Mercosur, que en el 2003 lograron controlar el desborde inflacionario del año precedente, constituyen el cuarto grupo. Casi todos han pasado de un régimen de cambio fijo a otro de tipo de cambio fluctuante; Brasil ha adoptado, además, el sistema de metas de inflación. Las mayores disminuciones del ritmo inflacionario se registraron en Argentina, donde pasó de un 41% en el 2002 a 4% en 2003; Uruguay, de 26% a 10%; Paraguay, de 15% a 9%, y Brasil, de 14% a 9,4%. En Argentina, el valor de la moneda había caído notablemente en el 2002, lo que incidió considerablemente en los precios, pero la estabilidad del tipo de cambio a partir de la segunda parte del 2002 y su posterior revaluación en el 2003 permitieron aminorar el ritmo inflacionario. Lo mismo ocurrió en Uruguay a partir del segundo semestre del 2002, debido a la marcada devaluación del signo monetario; sin embargo, la desaceleración del alza del tipo de cambio a partir del cuarto trimestre del 2002 y su revaluación en el segundo trimestre del 2003 hicieron posible atenuar el ascenso de la inflación, pese al fuerte ajuste de las tarifas y precios de las empresas públicas. En Paraguay, después de la notoria alza inflacionaria observada en el primer

trimestre del 2003, el ritmo de su ascenso comenzó a disminuir a partir del segundo trimestre, gracias a la apreciación del guaraní iniciada a principios del año. En Brasil, la inflación recrudeció a fines del 2002, a raíz de la devaluación registrada entre mayo y octubre, y se mantuvo alta en los primeros meses del 2003, pero luego se redujo en forma significativa, debido principalmente a la revaluación del real registrada a lo largo del año.

Por último, en el quinto grupo se sitúan los países que exhibieron una elevada inflación en el 2003. Las mayores alzas de precios, entre 41% y 46%, se registraron en Haití y República Dominicana. En Jamaica la inflación aumentaría a 16% y en Venezuela descendería, pero manteniéndose en niveles aún elevados (27%). En República Dominicana la inflación se aceleró notablemente a partir de agosto del 2002, lo que se explica principalmente por la depreciación cambiaria, el alza del precio internacional del petróleo y la eliminación de los subsidios a la electricidad. La grave crisis bancaria que se desató en el 2003 por problemas de solvencia y liquidez del sistema acentuó las dificultades, debido a la cuantiosa asistencia financiera

que el Banco Central tuvo que proporcionar a los bancos comerciales y que se constituyó en una de las principales fuentes de generación de gastos cuasifiscales. Haití sufrió una fuerte alza de precios en el 2003, producto de la devaluación registrada en el último trimestre del 2002, que obligó a ajustar los precios de los combustibles, contribuyendo así a una rápida aceleración inflacionaria; a partir del mes de febrero el ritmo de la inflación comenzó a atenuarse, gracias a la mayor estabilidad cambiaria. El acuerdo alcanzado con el Fondo Monetario en mayo contribuyó a afianzar esa mejoría. En tanto, en Jamaica, la inflación se vio incrementada en el 2003 por un alza de 17% del tipo de cambio. La mayor parte de la devaluación se produjo en el primer semestre, lo que determinó que su incidencia en el ritmo de inflación se fuera aminorando en la segunda parte del año. En Venezuela, la inflación se había incrementado en forma significativa a partir del 2002, influida principalmente por el abandono del sistema de banda cambiaria, que se tradujo en una fuerte devaluación durante la primera parte del 2002. En el 2003, los graves conflictos políticos

y sociales y la nueva devaluación del bolívar llevaron a un recrudecimiento inflacionario. Esta situación condujo a un nuevo cambio en la política económica, a raíz del cual se reestableció el tipo de cambio fijo y se impusieron controles a la venta de divisas y a muchos precios, lo que contribuyó a que la inflación se redujera levemente.

Las perspectivas para el 2004 apuntan a una inflación regional más baja que la registrada en el 2003. No existen temores en cuanto a que se produzcan devaluaciones significativas y cabe esperar que las autoridades, a través de sus políticas monetaria, fiscal y cambiaria, mantendrán la prioridad otorgada a la estabilidad de precios. En Brasil, la inflación podrá continuar en la trayectoria descendente que ha mostrado a partir del segundo trimestre del 2003, aprovechando la estabilidad cambiaria. Por su parte, la gran mayoría de los países restantes seguirán exhibiendo un bajo ritmo inflacionario. Por último, en el caso de las economías con alta inflación en el 2003, hay elementos que permiten anticipar que en algunas de ellas los precios no sólo no se incrementarán, sino que es probable que comiencen a descender.

Empleo y salarios

La tasa de desempleo sigue en máximos históricos

La modesta recuperación del crecimiento económico no fue suficiente para mejorar la situación del mercado de trabajo. La tasa de ocupación y la tasa de participación registraron moderados aumentos, por lo que para el año en su conjunto se proyecta una tasa de desempleo prácticamente estancada, con un incremento de un décimo de punto porcentual, a 10,7%. Debido al incremento de la oferta laboral, esta pequeña subida de la tasa de desempleo representa un aumento de alrededor de 700.000 personas en el número de desempleados urbanos, alcanzando así un total de 16,7 millones. Además, los salarios reflejaron la debilidad de la demanda laboral y, en términos reales, prevalecieron situaciones de caída o estancamiento.

Las condiciones de empleo no se han recuperado del deterioro de "la media década perdida"

De esa manera, 2003 sólo registró mejorías incipientes en los mercados laborales después de que los principales indicadores del sector habían acusado el impacto de la "media década perdida".³⁵ En efecto, entre 1997 y 2002, la tasa de ocupación cayó de 52,9% a 51,8%.³⁶ Debido a la escasa demanda laboral de las empresas en el mismo período, el empleo asalariado creció sólo 1,6% por año, frente a 1,8% del empleo total y 2,2% del trabajo por cuenta propia. Ante las reducidas oportunidades de empleo, se interrumpió el aumento de la participación laboral causado por la creciente inserción laboral de las mujeres y, entre 1997 y 2002, la tasa de participación bajó levemente, de 58,2% a 58,0%.³⁷ A ello

35 Las tasas de desempleo, participación y ocupación citadas a continuación están ajustadas teniendo en cuenta los cambios metodológicos introducidos recientemente en Brasil (véase el recuadro 3). Por lo tanto, no coinciden con aquellas presentadas en publicaciones anteriores de la CEPAL.

36 La tasa de ocupación es el número de los ocupados como porcentaje de la población en edad de trabajar. Como aísla el crecimiento demográfico, refleja más fielmente la generación de empleo que la tasa de crecimiento de los puestos de trabajo.

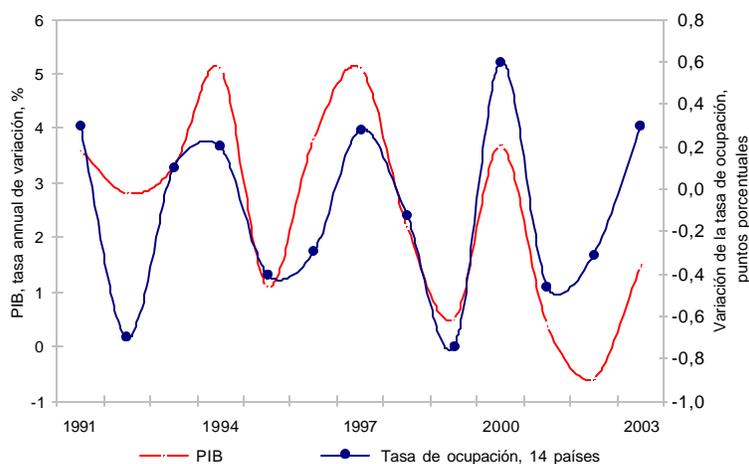
37 La tasa de participación representa la proporción entre la población económicamente activa y la población en edad de trabajar.

contribuyeron los fuertes movimientos de emigración, registrados en varios países. La tasa de desempleo subió a nuevos máximos históricos, de 8,8% a 10,6%. Además, en el 2002 los salarios reales se ubicaron en el mismo nivel del año 1997 en el promedio ponderado de los países de la región. El deterioro de las condiciones del mercado de trabajo frenó el progreso en la reducción de la pobreza registrado en la primera parte de los años noventa. Por ello, la tasa de pobreza se mantuvo estable, con un aumento correspondiente del número absoluto de pobres de 16 millones de personas entre 1997 y 2002.³⁸

Tal como se mencionó, a raíz del mayor crecimiento económico a escala regional, en el 2003 la tasa de ocupación experimentó un ligero aumento,

de 51,8% a 52,1%, de la población en edad de trabajar, debido, principalmente, a la recuperación parcial del nivel de empleo en Argentina, así como a moderados aumentos en varios otros países. Sin embargo, en muchas naciones la demanda laboral de las empresas todavía se muestra cautelosa, en tanto la proporción del empleo asalariado en la estructura ocupacional cayó en seis de once países con información disponible (Argentina, Brasil, Chile, Panamá, Uruguay y Venezuela), mientras esta proporción se mantuvo estable en otros dos (México y Perú) y subió sólo en tres (Colombia, Costa Rica y Ecuador). Eso indica que probablemente la precariedad del empleo, en términos de situación contractual y de cobertura de seguridad social, una vez más ha crecido en el 2003.

Gráfico 27
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: CRECIMIENTO ECONÓMICO Y VARIACIÓN DEL EMPLEO, 1991-2003



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

La citada composición de los nuevos puestos de trabajo puede ayudar a explicar el hecho de que la tasa de ocupación aumentó más de lo que podría esperarse según la tendencia reciente, ya que durante los años noventa un crecimiento económico de 1,5% habría redundado en un aumento más modesto del nivel de empleo (véase el gráfico 27). Los signos de reactivación económica aparentemente han mejorado la percepción general sobre las oportunidades ocupacionales ya que, tras varios años de estancamiento, a nivel regional se registró un aumento de la tasa global de participación, de 58,0% a 58,6%, concentrado en las grandes y algunas medianas economías de la región (Brasil, México,

Argentina, Chile y Venezuela). Dado que en el entorno latinoamericano la demanda laboral fue débil, una parte importante de esta mayor oferta habría desarrollado una actividad laboral en categorías no asalariadas. Por consiguiente, la tasa de ocupación habría aumentado más allá de los empleos generados por la demanda laboral de las empresas.

Como se ha dicho, producto de la expansión de la oferta laboral, que superó el incremento del nivel de ocupación, en el escenario regional la tasa de desempleo sufrió un leve crecimiento, de 10,6% a 10,7%. A la vez, se estima que el promedio simple de la tasa de desempleo se mantuvo en 11,0%.

38 Véase la síntesis del *Panorama social de América Latina, 2002-2003*, accesible en la página web de la CEPAL (http://www.eclac.cl/publicaciones/DesarrolloSocial/9/LCG2209PE/PSE_2003_Sintesis.pdf).

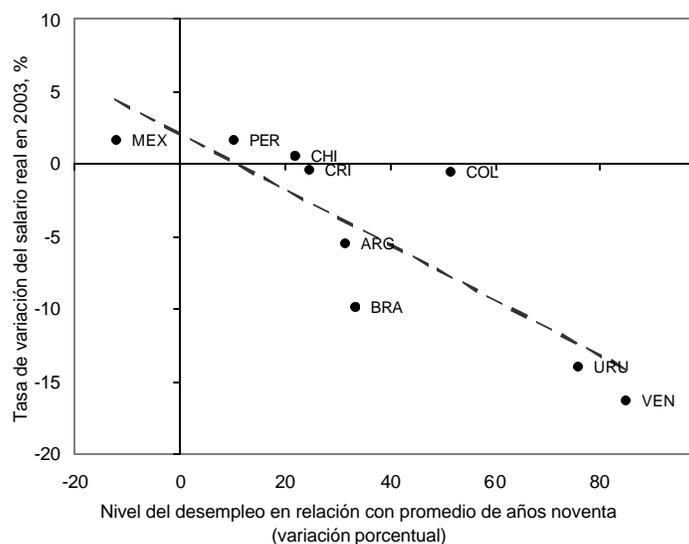
La escasa demanda laboral afectó a los salarios

En el ámbito regional, la evolución del salario medio real reflejó, por una parte, las marcadas caídas interanuales que se produjeron en algunos países con profundas crisis económicas o que están recién saliendo de ellas y, por otra, el impacto en la mayoría de los otros países de la baja demanda laboral en los salarios nominales, que -en situaciones de baja inflación- incidió en un estancamiento de los salarios reales (véase el cuadro A-24 del Apéndice estadístico). En consecuencia, para el conjunto de los 11 países con información disponible, se registra una caída de los salarios reales, cuya magnitud se estima en 4,7% en el promedio ponderado y en 0,5% en la mediana. Así, la evolución del mercado de trabajo no apoyó mucho la reactivación

de la demanda interna, pues el moderado aumento del empleo se concentró en las categorías correspondientes a no asalariados (típicamente con ingresos bajos) y la evolución de los salarios reales del sector formal tampoco contribuyó a aumentar el poder de compra de los hogares.

Como se vio en la edición anterior del Balance Preliminar, el cambio del nivel de inflación en el 2002 explicó en gran medida las diferencias entre los países respecto de la variación de los salarios reales, sobre todo en los casos de una importante aceleración de la inflación, que no se vio compensada por incrementos comparables de los salarios nominales. En el 2003 no se observa esta relación, ya que en algunos países no se recuperaron los salarios reales, a pesar de registrarse un descenso de la inflación.

Gráfico 28
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: NIVEL RELATIVO DEL DESEMPEO
Y VARIACIÓN DEL SALARIO REAL



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

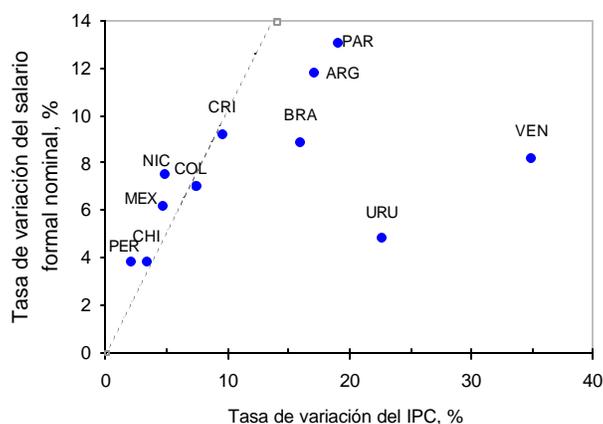
Este hecho obedece, principalmente, al bajo dinamismo de muchas economías de la zona en los últimos años, fenómeno que en muchos países ha llevado la tasa de desempleo a un nivel más alto que el promedio de mediano plazo. En este contexto, se debilita el poder de negociación de los trabajadores. Como se observa en el gráfico 28, aparecen, sobre todo, situaciones de tasas de desempleo históricamente altas, que redundaron en pérdidas de los salarios reales, incluso en casos de inflación decreciente. Como los mecanismos de

indexación institucionalizada han perdido vigencia, los ajustes de los salarios nominales en estos casos han sido moderados (véase el gráfico 29), lo que ha evitado el resurgimiento de la inflación salarial y ha contribuido a la contención de los repentes inflacionarios surgidos en el 2002. En cambio, en países donde las tasas de desempleo se ubican dentro del rango habitual del mediano plazo, la evolución de los salarios nominales suele compensar la inflación, así como reflejar la tendencia de la evolución de la productividad laboral.

Según los escasos datos disponibles y como se aprecia en el gráfico 30, en el 2003 en general se estableció una correlación positiva entre la productividad laboral y los ingresos. Para este gráfico se ha estimado la variación de la productividad laboral atribuyendo el crecimiento económico exclusivamente al aumento del número de asalariados, y se compara tal variación con el cambio del salario real del sector formal. En la mayoría de los países se observa dicha relación positiva. Las principales desviaciones son, por una parte, Brasil y Uruguay. En esos casos, en la comparación interanual los salarios reales del 2003 todavía acusaron el impacto

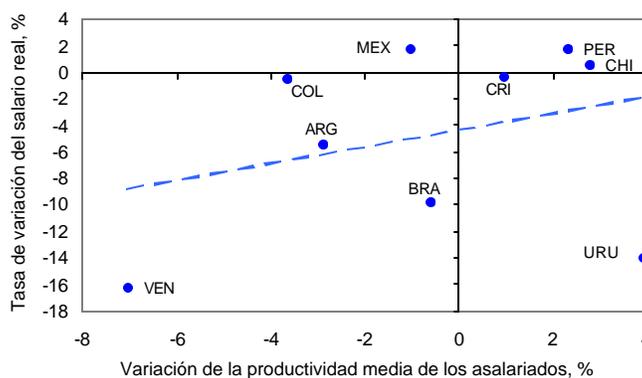
de la aceleración de la inflación del año anterior, mientras a lo largo del año la caída del salario real fue mucho menor. Además, y específicamente en el caso del Uruguay, la productividad laboral media subió notablemente, no tanto por una modernización del aparato productivo, sino por una masiva destrucción de puestos de trabajo.³⁹ Por otro lado, se registra una importante desviación de la tendencia en el caso de Colombia, cuya productividad laboral media bajó, reflejando un fuerte aumento del empleo, principalmente del empleo asalariado, mientras los salarios reales se mantuvieron estancados.

Gráfico 29
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: INFLACIÓN Y SALARIOS NOMINALES, 2003



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Gráfico 30
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRODUCTIVIDAD LABORAL DE LOS ASALARIADOS Y SALARIOS, 2003



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

39 Entre enero y septiembre de 2002 y el mismo período de este año, la tasa de ocupación media de Uruguay bajó de 49,6% a 47,1%; además, cayó la participación de los asalariados en la estructura ocupacional.

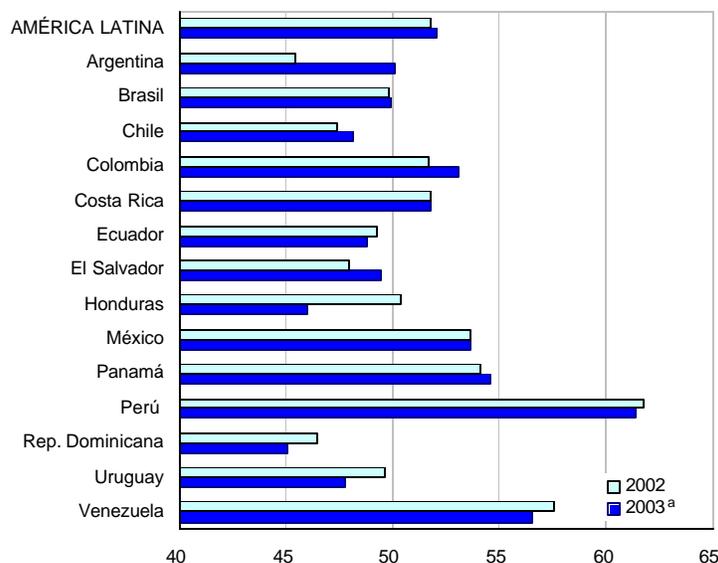
Se puede concluir que, en los casos en que el desempleo se ubica en el rango prevaleciente de mediano plazo, el bajo crecimiento salarial se debe, sobre todo, a la todavía incipiente reactivación de la economía y al hecho de que la demanda laboral se ha mantenido débil. Al mismo tiempo, los salarios no tuvieron un efecto inflacionario y su variación no incidió mayormente en los cambios del nivel de desempleo. A ello contribuyó la aplicación de una cautelosa política de salario mínimo, gracias a la cual en la mayoría de los países ese salario sufrió pocas variaciones en términos reales.

Algunas experiencias nacionales

Como suele suceder, la evolución regional sintetiza las experiencias dispersas de las diferentes economías (véanse los gráficos 31 y 32). En el 2003 destaca, por una parte, el repunte del empleo en Argentina, iniciado a fines del año anterior gracias a la reactivación sobre todo del mercado de bienes transables, que se benefició de la depreciación real del peso registrada en el 2002 y

de la masiva caída de los salarios reales, producto del rebrote inflacionario de ese mismo período. Este repunte también afectó al empleo formal, que llegó a tasas positivas de crecimiento interanual a partir del mes de marzo, alcanzando un 4,9% en septiembre. Cabe anotar que aun así la magnitud del empleo formal se ubica claramente por debajo de los niveles previos a la crisis económica. La expansión del empleo se concentró en algunas actividades favorecidas por la evolución del tipo de cambio después de la abolición del esquema de convertibilidad. Así, en la agricultura, la industria manufacturera y los hoteles y restaurantes (por el auge del turismo), el empleo formal creció 5,8%, 7,7% y 8,8%, respectivamente, entre septiembre del 2002 y el mismo mes del 2003. En la construcción, que previamente había perdido casi dos tercios de los puestos de trabajo formales, el empleo se expandió un 42,7%, mientras algunas actividades terciarias, como los servicios sociales, el transporte y la intermediación financiera, todavía no muestran un crecimiento relevante del empleo.⁴⁰

Gráfico 31
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TASA DE OCUPACIÓN
(Promedio de enero a septiembre, 2002 y 2003)

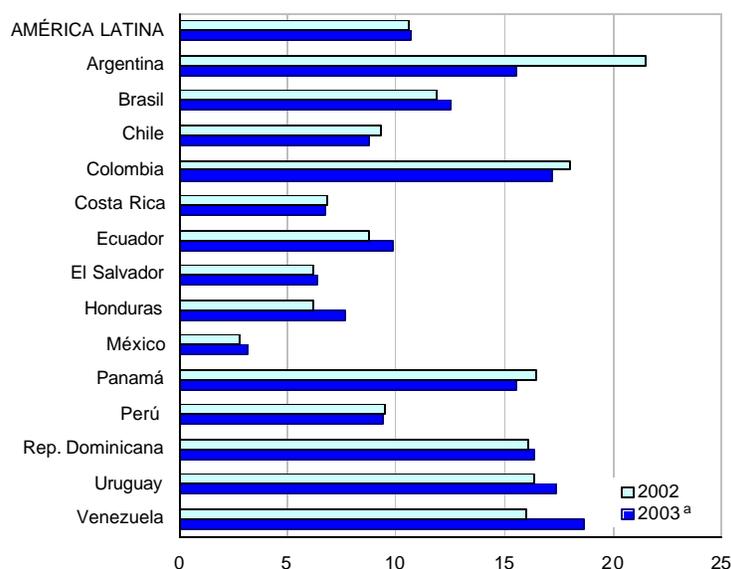


Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimación preliminar.

40 El aumento del empleo formal en Argentina, igual que su anterior caída, puede estar sobreestimado, ya que los datos se basan en la información correspondiente a la adhesión al sistema de pensiones. Por lo tanto, los cambios en el nivel de evasión pueden sesgar el análisis de la variación del empleo formal.

Gráfico 32
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TASA DE DESEMPLEO URBANO
 (Promedio de enero a septiembre, 2002 y 2003)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a Estimación preliminar

Este aumento del empleo formal contribuyó a incrementar la tasa de ocupación, aunque la cifra de mayo indica que el principal aporte provino del empleo por cuenta propia. Debido al mayor nivel de ocupación, la tasa de desempleo descendió mucho -a pesar del aumento de la tasa de participación-, mientras el subempleo cedió levemente.

Una trayectoria similar al empleo formal registraron los salarios reales, pues a partir del mes de junio -en el contexto de una inflación en rápido descenso- la variación interanual ha sido positiva. No obstante, por un efecto estadístico (debido a la caída continua durante el 2002), es de esperar que el promedio del salario real del año 2003 todavía indique una pérdida, si bien moderada, respecto del promedio del año anterior.

En el resto de los países no se observan aumentos similares de los niveles de empleo. Los del grupo con tasas moderadas de crecimiento económico, entre ellos Chile, Colombia, Costa Rica, Panamá y Perú, típicamente exhiben leves mejorías de algunas de las principales variables laborales, pero esta misma magnitud limitada, así como la evolución desfavorable de otras variables, indica que el mercado de trabajo de estos países todavía no se ha recuperado visiblemente de la fase de baja actividad económica.

Pese a lo anterior, la situación laboral de los países mencionados presenta ciertas mejorías iniciales, mientras que en las dos economías más grandes, Brasil y México,

los indicadores laborales todavía se muestran débiles hacia fines de año. Si bien el análisis del desempeño laboral de Brasil se dificulta por razones metodológicas (véase el recuadro 3), cabe señalar que la tasa de desempleo subió a lo largo del año, alcanzando 12,5% en el promedio de enero a septiembre. Ello obedeció a un marcado aumento de la tasa de participación, indicador que superaba el incremento de la tasa de ocupación. Al mismo tiempo, la proporción de los asalariados en la estructura ocupacional descendió de 72,3% a 71,5%, evidenciando la apatía de la demanda laboral, situación que también se manifiesta en la abrupta caída de los salarios reales formales en el sector privado (10% en el promedio de enero a septiembre, en comparación con el mismo período del año anterior, en el contexto de una inflación mayor que en el 2002, aunque decreciente a partir de mediados del año).

En México y de forma similar, el leve aumento de la participación laboral, junto con un estancamiento de la tasa de ocupación, determinó un alza de la tasa de desempleo. Los salarios reales se incrementaron ligeramente en el contexto de una inflación decreciente y el empleo formal se contrajo a partir del mes de abril en la comparación interanual. Destaca la caída del empleo manufacturero, a la cual contribuyó el hecho de que las industrias maquiladoras no lograron repuntar, como parecía a comienzos de año. En efecto, después de la fuerte contracción del empleo por la desaceleración de la economía estadounidense en el 2001, a partir del

segundo trimestre del 2002 el empleo en esas industrias volvió a crecer lentamente, pero esta expansión se interrumpió a mediados del 2003 y las tasas interanuales de crecimiento se volvieron negativas.

Finalmente, en los dos países que muestran una contracción de la actividad, República Dominicana y Venezuela, la situación laboral se deterioró en forma notable. En ambos cayó la tasa de ocupación y subió el desempleo, mientras los salarios reales sufrieron fuertes pérdidas.

Para el año 2004 se prevé una cierta recuperación de la situación laboral, gracias al afianzamiento de la

reactivación económica en la mayoría de los países. En vista del crecimiento económico proyectado, se estima que la tasa de desempleo caería aproximadamente medio punto porcentual, ubicándose apenas por encima del 10%. A ello contribuiría, en mayor medida, un nuevo aumento de la tasa de ocupación, tendencia incentivada por una mayor demanda laboral de parte de las empresas. A la vez, se frenarían las fuertes caídas de los salarios reales observadas en el 2003 en algunos países, mientras en otros la inflación decreciente y la mayor demanda laboral redundarían en un leve aumento del salario real del sector formal.

Recuadro 3 Cambios y problemas de medición

El análisis de los cambios en el mercado de trabajo se basa en gran parte en los resultados de las encuestas de hogares llevadas a cabo en forma regular en la mayoría de los países de la región. Los cambios metodológicos pueden dificultar esa tarea.

A partir de octubre del 2001, el IBGE ha aplicado una nueva metodología para su Pesquisa Mensal de Emprego (PME) (Encuesta mensual sobre el empleo), que se realiza periódicamente en las seis principales áreas metropolitanas. Hasta diciembre del 2002, se continuó en forma paralela con la medición antigua, para poder analizar el impacto del cambio metodológico. Las principales variaciones fueron:

- la población en edad de trabajar se calcula a partir de los 10 años, en lugar de los 15;
- los trabajadores no remunerados se consideran ocupados si trabajan una hora por semana, en lugar de 15;
- las personas que no trabajan se consideran desocupadas si buscaron algún empleo durante los últimos 30 días, mientras la principal variable calculada previamente requería una búsqueda durante los últimos siete días.

Además, se hicieron cambios en el diseño del cuestionario y se actualizó la cobertura geográfica, incorporando municipios que no formaban parte de las áreas metropolitanas medidas.

El primer cambio se traduce, sobre todo, en una caída de las tasas de participación y de ocupación, el segundo en un leve aumento de la tasa de ocupación y el tercero en un aumento de la tasa de desempleo. Según un estudio especial del IBGE, el cambio del cuestionario contribuyó a incrementar las tres tasas mencionadas (aumento de activos en sus dos componentes: ocupados y desocupados), mientras se redujo la inactividad. Finalmente, la incorporación de nuevos municipios no tuvo un impacto relevante en las principales tasas.

Entre todos los efectos prevalecieron aquellos que incidieron en una menor tasa de participación, una menor tasa de ocupación y una mayor tasa de desempleo. Sin embargo, más allá del cambio en los niveles de esas tasas, con la nueva metodología se detectó un crecimiento muy fuerte de la tasa de ocupación a lo largo del 2002. Este crecimiento no se observa según la medición antigua de la PME, ni en otras mediciones de empleo, como las Pesquisas de Emprego e Desemprego (PED) (Encuestas sobre el empleo y el desempleo), llevadas a cabo en seis regiones metropolitanas bajo la coordinación de la Fundación Sistema Estadual de Análisis de Datos (SEADE) y el Departamento Intersindical de Estadística y Estudios Socioeconómicos (DIEESE). Además, la evolución de la economía brasileña en el 2002 no explicaría un aumento tan marcado del empleo. El crecimiento de la tasa de ocupación a lo largo del

2002 también influye en un fuerte aumento de la tasa de ocupación en la comparación interanual de 2002-2003. Tratándose aparentemente de un ajuste de la nueva metodología durante los primeros meses de su aplicación y con el fin de analizar en forma adecuada la evolución del mercado de trabajo brasileño (y también el latinoamericano) en el 2003 respecto del 2002, para este Balance Preliminar se procedió a ajustar los datos del 2002. Específicamente, en cuanto a la dinámica de la evolución del mercado de trabajo brasileño en el 2002, se recurrió a los resultados obtenidos con la metodología antigua de la PME. Para hacerlos comparables con las cifras de la nueva metodología del 2003, se ajustó el nivel de esos datos según los generados por la nueva metodología para el cuarto trimestre del 2002.

Los ajustes muestrales también han dificultado el análisis de la evolución del mercado de trabajo de Ecuador en el 2003. A partir del mes de febrero, la muestra de la encuesta del mercado laboral ecuatoriano, que se realiza mensualmente en las ciudades de Cuenca, Guayaquil y Quito, se actualizó sobre la base de la nueva información censal. Incorporando algunos barrios nuevos, se identificó una participación destacada y una ocupación moderadamente más alta, lo que redundó en un aumento “estadístico” de la tasa de desempleo. Por lo tanto, la información disponible también dificulta la comparación interanual en el caso ecuatoriano.

AMÉRICA DEL SUR

Argentina

En el año 2003, la economía argentina mostró una fuerte recuperación. El PIB creció 7,3%, revirtiendo gran parte de la abrupta caída de 10,8% registrada en el 2002. La inversión fue el componente más dinámico de la demanda interna y la tasa de desempleo bajó, aun cuando la situación social se mantuvo como foco de preocupación. El saldo de la cuenta corriente de la balanza de pagos volvió a ser muy positivo, dado que las exportaciones crecieron impulsadas por las alzas de los precios internacionales y las importaciones repuntaron apreciablemente en relación con el reducido valor del año anterior. La salida de capitales privados mostró una menor magnitud que el año anterior y el Banco Central acumuló reservas. La variación anual del IPC no alcanzó al 4%. La recaudación se elevó fuertemente, lo que permitió ampliar el superávit primario del sector público de acuerdo a lo presupuestado. El gobierno logró suscribir acuerdos con el Fondo Monetario y normalizó su relación con los organismos multilaterales. Se atendió el servicio de la deuda pública emitida desde 2002 y queda por reestructurar el resto de la deuda titularizada. Las autoridades manifestaron su intención de consolidar el Mercosur como asociación y como instrumento de negociación interregional (negociaciones comerciales en el marco del ALCA, con la Unión Europea y con los países miembros del Pacto Andino). En términos generales y siempre que no se produzcan perturbaciones inesperadas, no se avizoran cambios significativos en el desempeño económico en un futuro cercano.

La relación de Argentina con el Fondo Monetario tuvo altibajos. En los primeros días del año, la ausencia de un acuerdo con la institución dio origen a una situación tensa; de hecho, los organismos multilaterales no

refinanciaron vencimientos de préstamos, que el país dejó impagos. Durante el mes de enero, Argentina suscribió un acuerdo provisorio hasta fines de agosto, que implicó la renovación de los créditos, y una vez

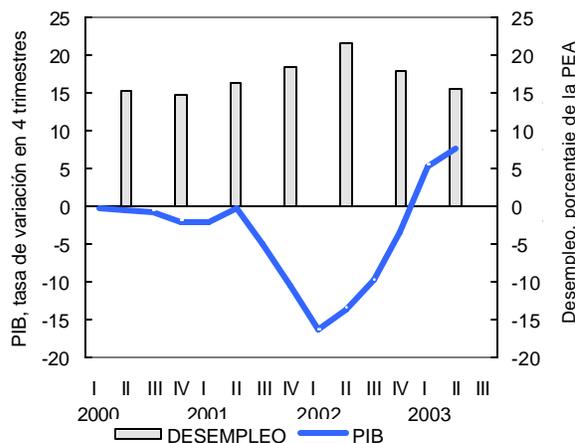
terminado ese plazo negoció un programa trianual con el Fondo, que se firmó en septiembre. Algunos de los temas controvertidos eran la magnitud de los superávits primarios en los años venideros y las políticas aplicables a los servicios públicos. El gobierno no autorizó aumentos de tarifas, y los supeditó a una revisión y renegociación de los contratos con las empresas prestatarias.

La propuesta formulada por el gobierno para la reestructuración de la deuda pendiente (60.000 millones de dólares) se basó en un hipotético superávit primario futuro de un 3% del PIB y en el supuesto de que los pasivos con organismos multilaterales se mantendrían invariables en cuanto a principal y tasa de interés. Las deudas contraídas desde fines del 2001 fueron excluidas de la reestructuración. Se ofrecieron alternativas de quita de capital o intereses y se contempló la emisión de títulos, cuyos pagos dependieran de la variación del PIB. Los acreedores no mostraron predisposición a negociar sobre la base de esta propuesta.

En el 2003 el superávit primario del sector público consolidado alcanzó el nivel previsto del 2,5% del PIB. El monto de impuestos recaudado por el gobierno se elevó un 45% en los diez primeros meses del año con respecto al mismo período de 2002 y los impuestos al comercio exterior representaron un 16% del total. También se elevaron considerablemente los impuestos a las ganancias y a los bienes personales (84%). El alza del IVA, que fue de un 36% y superior a la del PIB nominal, sugiere un mayor grado de cumplimiento. Los impuestos destinados a la seguridad social se incrementaron en forma más leve (17%). Los gastos primarios del gobierno nacional se elevaron cerca de un 30% en los primeros nueve meses (17,5% del PIB, en comparación con 16,8% en el 2002). Las erogaciones correspondientes a personal y seguridad social subieron, en virtud de una decisión judicial que anuló la disminución impuesta en el 2001 a las remuneraciones más altas. El incremento de las transferencias (41%) respondió a una mejor distribución de los impuestos en régimen de partición con las provincias y a los pagos por concepto de planes de asistencia social.

La deuda pública total, incluidos los pagos en mora, ascendería a fines del 2003 a unos 185.000 millones de dólares, cifra equivalente a un 140% del valor del producto anual. De este total, 31.000 millones corresponderían a créditos de organismos multilaterales, 28.000 a préstamos de entidades financieras locales a raíz del canje de bonos realizado en el 2001 y 10.000 a deudas de las provincias garantizadas por el gobierno nacional. La deuda emitida desde comienzos del 2002 por concepto de compensación a los ahorrantes y bancos por las sucesivas medidas sobre conversión a pesos de

ARGENTINA: PRODUCTO INTERNO BRUTO Y DESEMPELO



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

depósitos y créditos, ronda los 20.000 millones de dólares.

La mayor demanda de saldos monetarios reales continuó en el 2003. En octubre, la tasa de variación interanual de la base monetaria ampliada, que incluye las cuasimonedas, superó el 40%. La creación de dinero primario obedeció principalmente a las compras efectuadas por el Banco Central en el mercado de cambios (cercana a los 5.400 millones de dólares en el período de 12 meses concluido en octubre), y fue esterilizada en parte por emisiones de letras del Banco Central (LEBAC). Los rendimientos ofrecidos para títulos a 90 días descendieron de un 11% nominal anual a fines del 2002 a un 3% en octubre de este año, lo que revela las menores expectativas de inflación y devaluación. Los medios de pago de particulares (incluidas las cuasimonedas) crecieron casi un 35% entre octubre del 2002 y octubre del 2003. La mayor demanda de dinero supuso una predisposición de los particulares a acumular liquidez en pesos. El aumento de la participación del circulante dentro del M1 fue, probablemente, una consecuencia del impuesto a los créditos y débitos bancarios y de la amplitud de la economía informal.

Los certificados de depósito resultantes de la reprogramación de colocaciones a plazo fijo efectuada el año anterior se redujeron de 23.000 millones de pesos a fines del 2002 a 6.000 en octubre del 2003. La diferencia obedece a la decisión de un conjunto de ahorrantes de no utilizar la opción de disponer de los fondos, a efectos de proseguir con los procedimientos judiciales para exigir la devolución en dólares. En el mismo período los depósitos a plazo fijo constituidos

**ARGENTINA: PRINCIPALES
INDICADORES ECONÓMICOS**

	2001	2002	2003 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	-4.4	-10.8	7.3
Precios al consumidor	-1.5	41.0	3.6 ^b
Salario real ^c	-0.6	-13.9	-2.0 ^d
Dinero (M1)	-13.0	37.4	48.8
Tipo de cambio real efectivo ^e	-1.9	137.7	-8.6 ^f
Relación de precios del intercambio	-0.6	-1.0	8.6
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano	17.4	19.7	15.6 ^g
Resultado fiscal de la administración nacional / PIB	-3.8	-0.3	-0.2
Tasa de interés real pasiva	18.3	1.5	9.0 ^h
Tasa de interés real activa	28.8	29.7	18.9 ^h
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes fob y servicios	30 846	28,643	32,770
Importaciones de bienes fob y servicios	27,360	13,010	17,305
Saldo en cuenta corriente	-4,429	9,590	8,994
Cuenta de capital y financiera	-17,030	-25,208	-16,216
Balanza global	-21,459	-15,618	-7,222

Fuente: Apéndice Estadístico.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación entre noviembre de 2002 y noviembre de 2003.

^c Industria manufacturera.

^d Estimación basada en el promedio de enero a septiembre.

^e Una tasa negativa significa una apreciación real.

^f Variación entre diciembre 2002 y octubre 2003.

^g Mayo.

^h Promedio de noviembre 2002 a octubre 2003, anualizado.

voluntariamente pasaron de 13.700 a 31.400 millones de pesos. Sin embargo, la demanda de depósitos a plazo se mantiene en niveles claramente inferiores a los registrados antes de la crisis. La Corte Suprema decretó que los depósitos afectados por la pesificación en el 2002 deberán ser devueltos en dólares. El gobierno ofreció a los tenedores de estos certificados un bono por la diferencia entre el valor del activo y el monto en dólares del depósito original.

Los bancos operaron con abundante liquidez. La tasa de interés pasiva se redujo de 23% anual en diciembre del 2002 a 4,5% en octubre del 2003.¹ Las tasas activas también cayeron, pero el volumen de créditos al sector privado registró una contracción nominal de un 16,4% en el período octubre 2002-octubre 2003.

La demanda interna mostró un significativo repunte. De hecho, el consumo privado registró un alza, mientras el coeficiente de ahorro interno medido en moneda nacional superaba el anterior a la crisis y la tasa de inversión fija se acercaba al 13,5% del PIB (11,3% en el 2002 y 15,8% en el 2001). La inversión en maquinarias y equipos repuntó considerablemente, impulsada por la demanda del sector agropecuario y algunas ramas de la industria. La construcción se reactivó, a pesar de la inexistencia de crédito hipotecario, lo que se reflejó en mayores ventas y un alza de los precios de los inmuebles.

La actividad de los sectores productores de bienes se recuperó más intensamente que el PIB total. El índice de producción industrial de los primeros meses de 2003 superó en un 28% al del mismo período del año anterior. La cosecha de granos de la campaña 2002-2003 superó el máximo anterior, puesto que ascendió 70 millones de toneladas. La fuerte expansión del cultivo de soja fue el fenómeno preponderante en el período. Asimismo, tuvieron una intensa alza los productos textiles y los metalmecánicos, con excepción de los automóviles; la revitalización de estas industrias se dio a partir de los muy bajos niveles registrados al encarecerse las importaciones tras la devaluación. También se incrementó la fabricación de materiales de construcción, de productos químicos y de las industrias metálicas básicas, que llegaron a operar cerca del límite de la capacidad. La producción de alimentos y automotores también registró un alza, pero más leve.

El repunte del gasto interno no se reflejó en los precios. El incremento del IPC en el período de doce meses concluido en noviembre del 2003 fue de un 3,6% y los precios relativos internos tuvieron una variación moderada. La revaluación de la moneda indujo una apreciación del tipo de cambio real que, de todos modos, permaneció en niveles históricamente altos.

La tasa de desempleo (15,6% en la medición de mayo) acusó una fuerte caída respecto del máximo de un año antes, cuando ascendía al 21,5%. Esa variación se debió a un alza apreciable del coeficiente de empleo, que superó el incremento de la participación laboral, debida en parte al programa de ayuda a jefas y jefes de hogar, que benefició a cerca de 2 millones de personas. Se observó un significativo incremento del empleo en la industria manufacturera (algo más de 6% entre el tercer trimestre de 2003 y de 2002) y en el comercio, mientras que en los servicios financieros declinó. De todos modos, el grado de informalidad laboral siguió siendo muy alto. El salario real en el sector privado se recuperó levemente, debido a los aumentos de suma fija otorgados por disposición oficial.

¹ Tasa de plazo fijo a 30 días.

La cuenta corriente registró un superávit cercano al 7,6% del PIB. El saldo del intercambio comercial (fob) superó los 16.000 millones de dólares, dado que el incremento del valor de las exportaciones compensó en gran parte el alza de las compras en el exterior. El déficit por servicios financieros, que incluye el total de intereses devengados, se acentuó, debido especialmente a las mayores utilidades y dividendos de las empresas extranjeras. El superávit en cuenta corriente fue parcialmente contrarrestado por las salidas de capital y se observó una acumulación de reservas internacionales.

El sector privado volvió a registrar un egreso neto de capitales, significativo pero muy inferior al del 2002, en tanto que el sector público acumuló atrasos en el exterior. Los organismos internacionales de crédito refinanciaron en su mayor parte los vencimientos correspondientes al capital adeudado pero no a los intereses.

Las exportaciones crecieron un 14%, en gran medida debido a las alzas de precios (8,6%). La expansión se

centró en la soja y sus subproductos y representó más de la mitad del aumento conseguido en los primeros nueve meses del año en comparación con el mismo período del 2002. También se observó un incremento en términos de valor de otros bienes primarios como los cereales, las carnes, las frutas y los productos de la pesca. Las exportaciones de productos industriales disminuyeron debido a una menor demanda proveniente de Brasil. De hecho, las exportaciones destinadas al Mercosur volvieron a disminuir como proporción del total, ubicándose en un 18,5% en los primeros nueve meses. En cambio, las ventas a China aumentaron considerablemente y superaron el 9% del total exportado.

Las importaciones tuvieron una expansión cercana al 50%, respecto de un valor extremadamente bajo y centrada fundamentalmente en los bienes de capital (más de 70% en la comparación de nueve meses), y los bienes intermedios y de consumo (cerca de 45% en ambos casos).

Bolivia

En septiembre, se desencadenó una grave crisis que culminó el 17 de octubre con la renuncia del Presidente Gonzalo Sánchez de Lozada, quien fue reemplazado por el vicepresidente, Carlos Mesa. El gobierno saliente no había logrado que la opinión pública llegara a consensos respecto de un proyecto de exportación de gas a Estados Unidos, el ajuste fiscal y el programa de erradicación de los cultivos de coca. A partir de octubre se inició un período de transición, en el que siguen pendientes los desafíos que se planteaban hasta entonces, y en el que pueden darse cambios institucionales en áreas estratégicas, entre otros el sector de los hidrocarburos.

El trasfondo de la crisis es el bajo crecimiento económico y la modalidad dicotómica que ha adquirido: fuerte dinámica exportadora no aparejada a un desarrollo del mercado interno. Entre 1998 y 2003, la economía creció en promedio sólo un 1,9% anual, mientras que en el período 1990-1998 la tasa fue de un 4,4%. En 2003, el crecimiento se situaría en torno al 2,5%, con lo cual el PIB por habitante seguiría siendo un 2,2% inferior al alcanzado en 1998. A partir de ese año, Bolivia ha sido afectada por la baja de precios de varios productos de exportación, el programa de erradicación de los cultivos de coca y la escasa demanda de los países vecinos. Aunque existen algunos focos dinámicos —extracción de gas y cultivo de soja—, se trata de actividades que suponen un uso poco intensivo de mano de obra, por lo que no han contribuido mayormente a atenuar el alto grado de informalidad y pobreza.

Hay fuertes restricciones macroeconómicas que limitan la capacidad de implementar políticas. La reforma del sistema previsional (1997) tuvo un alto costo fiscal (5% del PIB), y el sistema financiero está tan dolarizado que la política monetaria es poco eficaz. Además, de las elecciones del 2002 surgió un gobierno formado por una frágil alianza de partidos.

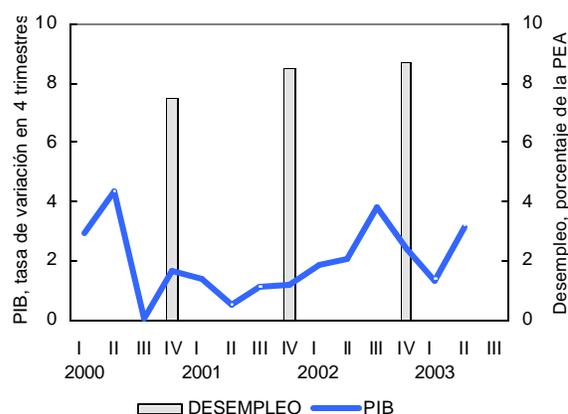
La principal causa de los problemas macroeconómicos es el abultado déficit del sector público no financiero, que ascendió a 8,9% del PIB en el 2002. El acuerdo con el Fondo Monetario, firmado en abril de 2003, contemplaba reducirlo a 6,5% (1,6% sin las pensiones). La meta preveía aumentar los ingresos eliminando exenciones, incrementando la recaudación correspondiente a hidrocarburos y concediendo mayores facultades a la autoridad fiscal. Para reducir el gasto corriente, se recurriría a la eliminación de ministerios, el recorte del gasto del gobierno central y el control del otorgamiento fraudulento de pensiones.

Sin embargo, entre enero y septiembre la situación fiscal se deterioró de tal manera que el déficit aumentó un 10% en términos nominales (6,6% real), mientras los ingresos y gastos totales crecieron un 10,8% y un 10,6%, respectivamente. El mayor factor de deterioro fue el aumento de un 14,4% de los gastos corrientes, mientras que la inversión pública se contrajo un 2,3%. Se crearon nuevos ministerios, debido a negociaciones en la coalición gobernante hasta octubre, y se elevaron las remuneraciones, las adquisiciones de bienes y servicios y los pagos netos de intereses de la deuda pública. Aunque apreciable, el alza de los ingresos no contuvo la expansión del déficit. Alrededor de un 60% de dicha alza corresponde a impuestos sobre los hidrocarburos, un 30% a las donaciones externas y el 10% restante a los ingresos ligados a la actividad interna (IVA y renta aduanera entre otros). Un 65% del déficit se financió con créditos externos y el 35% restante a través de empréstitos internos.

La crisis política también contribuyó al descontrol de las cuentas fiscales, al igual que la contracción de la actividad interna, aunque la decisión de PETROBRAS de aumentar las compras de gas inmediatamente después del cambio de gobierno favoreció la recaudación en los últimos meses del año. A pesar de ello, el déficit sería similar al del 2002, aunque la cifra podría ser menor si la comunidad internacional atendiera el pedido de las nuevas autoridades de aumentar las donaciones. Mientras tanto, se estima que el déficit ascendería a 100 millones de dólares en los últimos dos meses del año.

El sistema financiero viene debilitándose desde el 2002, debido a la inestabilidad política y la reducida actividad interna. En el 2003 se produjeron dos momentos críticos: en primer lugar, los disturbios de

BOLIVIA: PRODUCTO INTERNO BRUTO Y DESEMPLEO



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

febrero, que provocaron un descenso de los depósitos de un 4,1% con respecto a fines de diciembre del 2002, año en que ya habían caído un 13%. Posteriormente, mostraron una recuperación pero a causa de la crisis de septiembre y octubre, su nivel fue un 6,7% inferior al de diciembre del 2002. En octubre se giraron cerca de 200 millones dólares de depósitos y las reservas internacionales netas consolidadas (Banco Central y banca comercial) acusaron un descenso de 140 millones de dólares. El Banco Central inyectó liquidez en la economía, modificando la composición de las reservas consolidadas mediante requerimientos de activos líquidos de la banca comercial en el exterior, lo que permitió expandir la base monetaria y hacer frente a la disminución de depósitos.

Estas situaciones críticas repercutieron en las tasas de interés interbancarias en dólares (normalmente entre el 1% y el 2%), que alcanzaron máximos del 4% y 5% en febrero y octubre, para luego comenzar a descender. Las tasas nominales de interés activas y pasivas para los depósitos bancarios en dólares, que representan el 90% del total, han mostrado una tendencia a la baja durante el año. En noviembre la tasa nominal promedio en dólares cobrada por los bancos era de un 9,7%, lo que se compara con un 11,3% en diciembre del 2002. Esta baja refleja el descenso de las tasas internacionales, la debilidad de la actividad interna y de la concesión de créditos, así como la abundante liquidez bancaria provocada por la incertidumbre reinante. Todos estos problemas quedan en evidencia en la proporción de créditos morosos: 18% en octubre, en comparación con un 9% a principios del 2000.

El régimen de paridad móvil aplicado desde 1998 comenzó a registrar problemas en 2002, debido a las

**BOLIVIA: PRINCIPALES
INDICADORES ECONÓMICOS**

	2001	2002	2003 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	1.6	2.7	2.5
Precios al consumidor	0.9	2.4	3.3 ^b
Salario real ^c	3.8	3.2	...
Dinero (M1)	7.7	5.6	10.9
Tipo de cambio real efectivo ^d	3.6	-4.6	12.3 ^e
Relación de precios del intercambio	-1.3	-0.5	4.9
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano	8.5	8.7	...
Resultado fiscal del sector público no financiero / PIB	-6.9	-8.9	-9.0
Tasa de interés nominal pasiva ^f	2.2	2.9	1.7 ^g
Tasa de interés nominal activa ^f	12.9	11.3	9.7 ^g
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	1 521	1,545	1,793
Importaciones de bienes y servicios	1,980	2,048	1,940
Saldo en cuenta corriente	-274	-335	-47
Cuenta de capital y financiera	237	43	8
Balanza global	-37	-293	-39

Fuente: Apéndice Estadístico.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación entre noviembre de 2002 y noviembre de 2003.

^c Sector privado de La Paz.

^d Una tasa negativa significa una apreciación real.

^e Variación entre diciembre 2002 y octubre 2003.

^f Promedio anual de las tasas en dólares.

^g Promedio a noviembre.

macrodevaluaciones de los países del Mercosur. A pesar de que el boliviano se devaluó nominalmente frente al dólar en un 9,5% ese año, en términos efectivos —tomando en cuenta a todos los socios comerciales—, la moneda tuvo una revaluación del 4,6%. En 2003 se dio el efecto opuesto. En términos reales efectivos, en el mes de octubre el boliviano se había devaluado un 12,3%, por lo que el tipo de cambio retrocedió al nivel de julio de 1995. Hasta octubre, el peso mostró una devaluación nominal de un 4% en relación con el dólar.

En el primer semestre de 2003 el PIB creció un 2,3% y se estima que la tasa anual sería de un 2,5% (2,7% en el 2002). Durante el primer semestre, la demanda interna se contrajo un 0,9% con respecto al mismo período del año anterior. La inversión descendió un 14,2%, en gran parte debido al término de la construcción del gasoducto Yacuiba-Río Grande, y el consumo privado se expandió apenas un 1,3%. Las importaciones se contrajeron un 4%, mientras las exportaciones crecieron un 8%. Se estima que en 2003 la formación bruta de capital fijo, medida en dólares constantes de 1995, representó el 13,2% del PIB (15,9% en 2002).

En el último trimestre del 2003 aumentó la producción de gas a niveles que probablemente se mantendrán o incrementarán en el 2004. El año entrante se prevé la construcción de un gasoducto hacia el norte argentino y un crecimiento importante de la producción de soja.

En noviembre, la inflación acumulada en 12 meses fue de un 3,3%, cifra superior a la meta acordada con el Fondo Monetario para el año (2,8%). La inflación se aceleró en julio y agosto y dio un salto en octubre, como consecuencia del desabastecimiento vinculado a la crisis. Sin embargo, en noviembre el nivel de precios fue inferior al de octubre, por lo que el año podría finalizar con una cifra no muy lejana de la meta prevista. No existen datos sobre empleo y remuneraciones para 2003, pero la evolución del gasto interno sugiere que estas variables se deterioraron; en 2002 la tasa de desempleo urbana fue 8,7%.

Las exportaciones crecieron un 17% en el 2003, a 1.500 millones de dólares, como consecuencia de las mayores ventas de gas, soja, estaño y plata. Los tres últimos rubros se vieron favorecidos por notables alzas de precios que implicaron un incremento de los términos de intercambio de un 4,9%. Gran parte de la soja fue comercializada como producto primario, ya que Venezuela y Colombia redujeron las compras de derivados de esta oleaginosa. Aunque aún siguen siendo reducidas, cabe destacar la expansión de las exportaciones de textiles. Durante el año, las importaciones se han visto muy afectadas por la atonía del mercado interno y se estima que disminuyeron un 11%, por lo que el país tendría un reducido superávit en la balanza de bienes.

Brasil

Brasil mostró un limitado crecimiento, de 0,1%, en el 2003. La inflación alcanzará un 9,2% en el 2003, mientras el riesgo país descendió a un nivel de 600 puntos base, muy inferior a los 2.396 puntos registrados al finalizar el tercer trimestre del año anterior. La política económica estuvo orientada a controlar la inflación, fortalecer las finanzas públicas y recuperar el acceso a los mercados financieros internacionales a un menor costo. Para lograr estos objetivos, las nuevas autoridades recurrieron fundamentalmente a tres instrumentos: el ancla nominal con metas de control de la inflación, el régimen cambiario flotante y las reformas en el sector público, específicamente de la seguridad social y el sistema tributario.

El crecimiento de la economía respondió esencialmente al dinamismo del sector externo; efectivamente, las exportaciones aumentaron un 20% en términos de valor y un 14,8% en cuanto a volumen, gracias a lo cual superaron ampliamente la variación de las importaciones, que alcanzó sólo a un 2,5%. Por consiguiente, el superávit de bienes ascenderá a 24.038 millones de dólares y el superávit de cuenta corriente será de 2.713 millones, cifra equivalente a un 0,6% del PIB, lo que se compara con un -2% del PIB en el año anterior. En lo que respecta a la demanda interna, tanto el consumo como la inversión se contrajeron, esta última un 7,5%, y el coeficiente de inversión/PIB fue inferior al 18%, uno de los porcentajes más bajos de las últimas décadas. El desempleo en las principales áreas metropolitanas, calculado de acuerdo a una nueva metodología, aumentó a 12,4% en el 2003, a partir de un 11,7% en el 2002 (promedio enero-octubre).

Se prevé que en el 2004 la tasa de crecimiento supere el 3%, impulsada entre otros factores por una actividad interna que en el último trimestre del 2003 ha comenzado a dar señales de recuperación. En el ámbito externo, el país deberá hacer frente a pagos que suman 40.000 millones de dólares. Al mismo tiempo, la mantención de la meta de superávit primario de un 4,25% del PIB en las cuentas públicas, que es superior a la acordada con el Fondo Monetario (3,75%), exigirá a las autoridades un manejo estricto de la política de gastos que permita no recurrir a nuevos ajustes. La meta de inflación se ubica en un 5,5%, con una desviación simétrica del 2,5%, y es inferior a la meta del 2003, de un 8,5%, que suponía una desviación similar. En términos de estrategia de mediano y largo plazo, el

gobierno presentó propuestas de una amplia reforma tributaria y de reformas del régimen de jubilaciones y pensiones de los funcionarios públicos, que son el principal componente del déficit de la seguridad social; las medidas pertinentes fueron aprobadas a principios de diciembre. La estrategia de crecimiento prevista en el plan plurianual se basa en la expansión del consumo y es consistente con los objetivos de mejorar la situación social e introducir cambios en la distribución del ingreso. En materia de política exterior, las autoridades han dado prioridad a América del Sur y sobre todo a los países que integran el Mercosur, con el fin de asegurar el acceso a mercados a través de negociaciones internacionales y la explotación conjunta de nuevos mercados en Asia, Europa oriental y África con los integrantes de esta agrupación. Por último, el gobierno ha anunciado que seguirá contando por un año más con la asistencia que supone el programa suscrito con el Fondo Monetario Internacional, lo que le da la posibilidad de acceder a nuevos recursos en caso necesario, concretamente a cerca de 10.000 millones de dólares, lo que se suma a la exitosa renegociación de plazos de pagos con dicho organismo.

A fines de noviembre, el gobierno anunció un importante paquete de medidas para estimular las exportaciones, consistentes entre otras cosas en la eliminación de las limitaciones en términos de valor y plazo a las operaciones enmarcadas en el Convenio de Crédito Recíproco establecido en el marco de la ALADI; la revisión del riesgo de crédito que implican esas operaciones, considerando a todos los países de "bajo riesgo": la inclusión en los programas de equiparación de tasas de interés de todos los proyectos financiados

**BRASIL: PRINCIPALES
INDICADORES ECONÓMICOS**

	2001	2002	2003 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	1.5	1.9	0.1
Precios al consumidor	7.7	12.5	11.0 ^b
Salario real ^c	-5.0	-2.1	-9.4 ^d
Dinero (M1)	18.2	20.2	6.6
Tipo de cambio real efectivo ^e	11.8	35.7	-20.9 ^f
Relación de precios del intercambio	-0.2	-3.1	0.5
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano	...	11.7	12.4 ^g
Resultado fiscal del gobierno federal / PIB	-1.3	-0.3	-1.1
Tasa de interés real pasiva	9.1	6.1	9.5 ^h
Tasa de interés real activa	31.0	28.7	29.7 ^h
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	67 545	69,968	82,654
Importaciones de bienes y servicios	72,653	61,863	63,980
Saldo en cuenta corriente	-23,213	-7,695	2,713
Cuenta de capital y financiera	19,763	-3,483	991
Balanza global	-3,450	-11,178	3,704

Fuente: Apéndice Estadístico.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación entre noviembre de 2002 y noviembre de 2003.

^c Trabajadores amparados por la legislación social y laboral.

^d Estimación basada en el promedio de enero a septiembre.

^e Una tasa negativa significa una apreciación real.

^f Variación entre diciembre 2002 y octubre 2003.

^g Estimación basada en el promedio de enero a octubre.

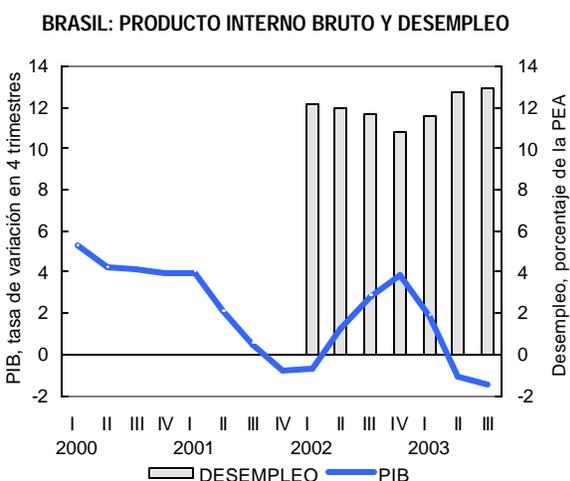
^h Promedio de noviembre 2002 a octubre 2003, anualizado.

por organismos internacionales; la ampliación de la participación de empresas grandes en el programa de línea de crédito creado para las empresas pequeñas y medianas; la unificación de los comités de financiamiento y garantía de las exportaciones, y la creación de un programa de incentivos a la producción de bienes exportables dirigido a las pequeñas y medianas empresas. Este conjunto de medidas ejercerá una importante influencia en la evolución de las exportaciones en los próximos años.

En materia fiscal, el principal objetivo ha sido incrementar el superávit primario a 4,3% del PIB y controlar la expansión de la deuda pública, que se ha visto acentuada por el mayor costo de los títulos indexados según el tipo de cambio y las mayores tasas

internas de interés. En los primeros diez meses del año, el sector público registró un superávit primario del 5,1% del PIB; específicamente, el saldo del gobierno federal pasó de 0,5% a 4,9% del PIB. El superávit de los gobiernos federales y las empresas estatales (1,6% del PIB) compensó el déficit del sistema de previsión social (1,4%). A diferencia de los años anteriores, el mayor superávit primario del gobierno central fue posible gracias al control de los gastos, que disminuyeron un 1,3% en términos reales; el gasto del gobierno central por concepto de remuneraciones bajó un 0,5% y los demás gastos corrientes no financieros e inversiones se redujeron un 0,8%. El menor ritmo de actividad económica influyó negativamente en la recaudación de impuestos y en las contribuciones a la previsión social. El déficit del sistema de pensiones aumentó más de un 50%, llegando a representar el 1,4% del PIB, a raíz de los aumentos otorgados a jubilados y pensionistas. La deuda pública neta ascendió en octubre al 57,2% del PIB, en comparación con un 56,5% a fines del 2002, y las necesidades de financiamiento del sector público aumentaron de 3,1% de enero a octubre del 2002 a 4,7% del PIB en el período enero-octubre del 2003.

A principios de año las autoridades elevaron la meta de inflación de 4% a 8,5% con una desviación simétrica de 2,5%. Asimismo, se determinó un alza de la tasa de interés nominal básica de los títulos públicos de 25% a 26,5% y un incremento del encaje de 45% a 60% para los depósitos a la vista. Con el objeto de disminuir la exposición al impacto de un posible aumento del tipo de cambio, el gobierno trató de reducir el monto de sus operaciones de conversión (*swaps*) o derivados, que ofrecían la opción de aplicación de la tasa de interés interna o la devaluación cambiaria a los inversionistas en títulos públicos. De esta manera, también se logró disminuir los montos en títulos indexados al tipo de cambio. La base monetaria y los medios de pago se contrajeron un 4,8% y 3,7% respectivamente en términos nominales en los doce meses que concluyeron en octubre del 2003. A partir de febrero el Banco Central dejó de intervenir en el mercado cambiario, con el fin de no seguir acumulando reservas internacionales. Por lo tanto, en los últimos meses el tipo de cambio se ha estabilizado en cerca de 2,90 reales por dólar, lo que refleja una apreciación de la moneda de un 27% con respecto a septiembre del 2002. En términos reales, en los doce meses concluidos en octubre del 2003, la moneda se apreció en términos reales con respecto al dólar, al yen y al resto de las monedas de América Latina (8,9%, 8% y 6,5%, respectivamente) y se depreció un 5,2% en relación con el euro. Las mejores perspectivas económicas se reflejaron en el mercado financiero, donde las operaciones bursátiles volvieron a expandirse



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

y el índice de la Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa) llegó a un nivel récord. Los préstamos a particulares crecieron un 12,3% entre octubre del 2002 y el 2003, en tanto que las empresas brasileñas reanudaron la emisión de títulos en el exterior. Las tasas de interés activas prefijadas en moneda nacional bajaron a un 47,1% nominal anual en septiembre de este año, luego de haber llegado a un 53,8% en marzo, mientras que las tasas pasivas de los certificados de depósitos interbancarios registraron un promedio de 20,88% en el mismo período, luego de llegar a un máximo de 26,25% en el mes de marzo.

Las exportaciones de bienes fueron el principal factor de demanda, dado que el volumen exportado mostró un aumento del 14,8%. Las mayores exportaciones se debieron al buen desempeño del sector agrícola y algunas ramas industriales. Los precios de las exportaciones crecieron un 4,5%, gracias al incremento de los precios internacionales de algunos productos básicos, como la soja, el café y el mineral de hierro. Las importaciones de bienes crecieron solamente un 2,5%, en parte debido a la reactivación de la actividad económica a partir de agosto. El saldo de la cuenta corriente de la balanza de pagos ascendió a 2.700 millones de dólares, lo que se compara positivamente con el déficit de 7.700 millones del 2002. La balanza de bienes registró un superávit de 24.000 millones de dólares, comparado con 13.000 millones en el 2002, mientras que la balanza de servicios se mantuvo en niveles similares a los del año anterior y anotó un déficit de 5.300 millones de dólares. El saldo positivo de la balanza de bienes es atribuible al crecimiento de 20% del valor de las exportaciones, sobre todo de productos básicos (25%), mientras que las exportaciones de productos manufacturados se incrementaron un 19%

impulsadas por la notable expansión (90%) de las ventas a China y Argentina. La balanza de renta mostró una mejora con respecto al 2002, con un déficit de 18.700 millones de dólares, mientras la cuenta de capital y financiera registraba un saldo de 991 millones de dólares. En términos netos, la inversión extranjera directa se redujo de 14.000 millones de dólares en el 2002 a 7.100 millones. Quedan aun por concretarse los cambios en los marcos reguladores de los sectores de infraestructura y comunicaciones, que por lo general atraen este tipo de inversiones. La inversión neta de cartera pasó de un valor negativo, que sumaba 5.100 millones de dólares, a un saldo positivo de 6.900 millones, gracias a la entrada bruta de capitales en el mercado accionario y a un superávit importante en la emisión de papeles de renta fija. Por lo tanto, las reservas internacionales aumentaron considerablemente, a 54.000 millones de dólares hasta el mes de octubre, lo que representa un aumento de 16.300 millones en relación con el nivel alcanzado a fines del 2002 y corresponde a 14 meses de importaciones. De acuerdo a los parámetros establecidos por el Fondo Monetario, las reservas disponibles al término de octubre ascendían a 15.500 millones de dólares, lo que representa un aumento de un 23% con respecto a diciembre del 2002. En agosto, la deuda externa total era de 214.000 millones de dólares, cifra que supera en un 1,6% la de diciembre del 2002 y revela una reducción del 2,3% con respecto a junio, esta última debida a la disminución de un 9,2% de la deuda de corto plazo en el período transcurrido de diciembre del 2002 a junio del 2003.

De manera similar a lo sucedido en los dos años anteriores, el desempeño de los distintos sectores de la economía fue desigual. A partir de agosto del 2003 se observaron señales de recuperación del nivel de actividad. La industria manufacturera registró un crecimiento continuo a partir de entonces y en septiembre se observó una expansión de la producción de bienes de capital y de bienes de consumo durables. El sector agropecuario volvió a mostrar un gran dinamismo, puesto que su crecimiento superó el 5%. El sector industrial presentó una contracción cercana al 1%, pero el sector de servicios se encuentra estancado. El sector de la construcción se contrajo alrededor de un 8% en los tres primeros trimestres de 2003, en comparación con el mismo período del año anterior. En cuanto a la demanda, con la excepción del componente de comercio externo de bienes y servicios, los grandes agregados se contrajeron en los nueve primeros meses del año. De enero a septiembre el consumo del gobierno creció un 0,6% con respecto al mismo período del 2002, mientras el consumo de las familias disminuyó un 4,2%, lo que explica el marcado descenso del comercio interno.

A pesar del incremento de la tasa de desempleo abierto, que pasó de 11,2% en octubre del 2002 a 12,9% en octubre de este año de acuerdo a la nueva metodología de medición, la población ocupada aumentó un 3,1% en las seis regiones metropolitanas más importantes del país en dicho período, mientras

la PEA aumentó un 5,2%, a consecuencia de una fuerte alza de la tasa de actividad, por lo que la tasa de desempleo se elevó.² La remuneración media real de los trabajadores disminuyó un 9,5% como promedio anual, debido en gran parte a la mayor inflación.

Chile

Impulsado por las exportaciones, Chile creció un 3,2% en el 2003, evolución que equivale a un incremento del PIB per cápita de un 2%. Por lo tanto, aunque sigue estando por debajo de su potencial, la economía chilena mostró un mayor dinamismo que en el 2002, año en que registró un crecimiento del 2,1%. Las exportaciones aumentaron un 12%, mientras la demanda interna subió un 2,4%. La formación bruta de capital fijo, calculada en dólares a precios de 1995, mostró un alza del 2,3% y representó un 21,8% del PIB, porcentaje bastante inferior al 26,6% del PIB registrado en 1997 pero superior al 21,5% del año 1999. La tasa de desempleo bajó a 8,5%, pero siguió siendo alta en comparación con el promedio de la primera mitad de los años noventa (5,5%). La inflación se fue mitigando a lo largo del año, en parte gracias a la notable apreciación del peso chileno con respecto al dólar, lo que permitió a las autoridades seguir reduciendo la tasa de interés de política monetaria. Los precios al consumidor registraron un alza de un 1% en los doce meses concluidos en noviembre, situándose un punto por debajo del límite inferior del rango establecido como meta (2% a 4%) por la autoridad monetaria. En materia fiscal, el déficit del gobierno central ascendería al 0,8% del PIB. En otro ámbito, cabe destacar que la norma fiscal vigente, según la cual el superávit estructural debería equivaler a un 1% del PIB, permite aislar los gastos fiscales de las fluctuaciones transitorias del precio del cobre y del producto, y otorga una mayor estabilidad al gasto a lo largo del ciclo económico.

Las perspectivas para 2004 son positivas: concretamente se pronostica un crecimiento del 4,5%. Si bien el incremento de las exportaciones está supeditado a la recuperación de la economía mundial, los tratados de

libre comercio firmados con la Unión Europea (vigente a partir del 2003), Estados Unidos (vigente desde comienzos del 2004) y Corea del Sur permiten prever un mayor y más fluido intercambio con estas economías;

2 Véase el recuadro 3.

es importante tener presente que las exportaciones chilenas representan un tercio del PIB.

En enero de este año, debido a las mejores condiciones existentes en los mercados financieros internacionales y al bajo riesgo país, Chile colocó un nuevo bono soberano en el mercado externo por un valor par de 1.000 millones de dólares. En el segundo semestre, con la idea de compensar la baja estimada de la recaudación tributaria atribuible a los nuevos acuerdos comerciales firmados en el 2003, el gobierno consiguió que se aprobara un alza transitoria de un 1% del IVA, que pasó a ser de un 19%, a partir del 1° de octubre. A su vez, durante el mes de julio el gobierno anunció una reducción del gasto de 300 millones de dólares, por lo que el balance fiscal efectivo corresponderá a un déficit del gobierno central de 0,8% del PIB, en consonancia con la norma fiscal que establece un superávit estructural de 1% del PIB. El presupuesto para 2004 supone un aumento de los ingresos tributarios y un alto precio del cobre, lo que permitiría que el déficit fiscal efectivo del gobierno central disminuyera a un 0,6% del PIB. Por último, el fisco, a través de la Tesorería General de la República, comenzará a emitir bonos de deuda interna a 20 años cuyo principal se reintegrará de una sola vez en la fecha de vencimiento (bonos *bullet*). Ello redundará en una mayor profundización del mercado de capitales.

Durante 2003 y en el marco del régimen de tipo de cambio flexible establecido a fines de 1999, el alza del precio internacional del cobre junto a las mayores utilidades por concepto de exportaciones y el ingreso de capitales financieros para aprovechar una fase alcista de la bolsa local se tradujeron en una cuantiosa afluencia de dólares y una apreciación sostenida del peso. De hecho, la moneda mostraba una apreciación de casi un 20% a principios de diciembre en comparación con el mínimo registrado en el 2002. A pesar de las quejas de los exportadores por la apreciación del peso (el índice de tipo de cambio real efectivo descendió de 124,4 en febrero del 2003 a 113,8 en octubre), el Banco Central reafirmó su decisión de no intervenir en esta etapa de apreciación del peso, lo que ha llevado a suponer que se reserve la oportunidad de intervenir cuando el tipo de cambio alcance niveles muy altos en forma acelerada, como ocurrió antes de la crisis argentina en el 2001 y la crisis de incertidumbre ante el real brasileño en el 2002. La apreciación del peso contribuyó a la tendencia decreciente que mostró la tasa de inflación durante el año, al reducirse de un máximo de 4,5% anual en marzo del 2003 a sólo un 1,0% anual en noviembre. Lo anterior ha permitido a las autoridades bajar la tasa de interés de política monetaria, que fue disminuyendo gradualmente de un 6,50% nominal anual en diciembre del 2001 a un 2,25% anual en diciembre del 2003.

CHILE: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2001	2002	2003 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	3.2	2.1	3.2
Precios al consumidor	2.6	2.8	1.0 ^b
Salario real ^c	1.6	2.1	0.8 ^d
Dinero (M1)	12.6	12.8	16.9
Tipo de cambio real efectivo ^e	12.3	-1.8	-1.1 ^f
Relación de precios del intercambio	-6.9	0.0	2.4
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano	9.1	9.0	8.5 ^d
Resultado fiscal del gobierno central / PIB	-0.3	-0.8	-0.8
Tasa de interés real pasiva	3.8	1.4	2.2 ^g
Tasa de interés real activa	13.8	11.3	11.9 ^g
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	22 571	22,300	25,186
Importaciones de bienes y servicios	21,435	20,744	23,344
Saldo en cuenta corriente	-1,192	-553	-487
Cuenta de capital y financiera	596	752	269
Balanza global	-596	199	-218

Fuente: Apéndice Estadístico.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación entre noviembre de 2002 y noviembre de 2003.

^c Índice general de remuneraciones por hora.

^d Estimación basada en el promedio de enero a octubre.

^e Una tasa negativa significa una apreciación real.

^f Variación entre diciembre 2002 y octubre 2003.

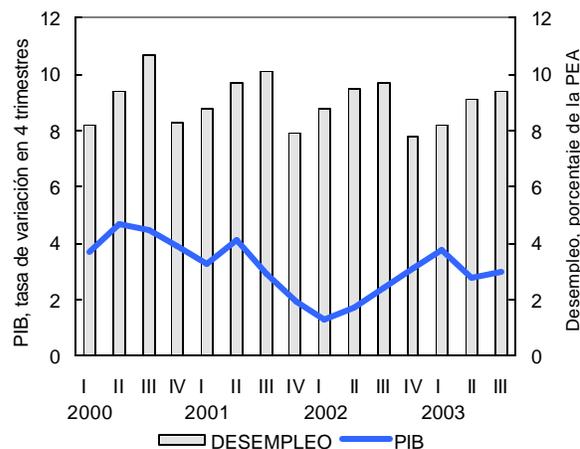
^g Promedio de noviembre 2002 a octubre 2003, anualizado.

La demanda de saldos monetarios reales se mantuvo alta en el 2003. La cantidad de dinero (M1) creció casi un 14% en términos reales entre octubre del 2002 y el 2003. El aumento de la demanda de dinero no se vio acompañado por una mayor demanda de circulante, ya que éste creció tan solo un 3,9% en términos reales. Por su parte, la tasa de interés pasiva se ubicó apenas en un 3,5% nominal anual, lo que puede explicar la caída del M2 cercana al medio punto porcentual en términos reales durante los 12 meses concluidos en octubre. Las tasas activas, en tanto, comenzaron a subir desde el mínimo anual registrado en mayo (12% nominal anual) hasta llegar a un 15,5% en octubre. Como consecuencia de lo anterior, el margen de intermediación subió. El alza de las tasas activas se debió a que los préstamos de consumo se expandieron a un ritmo más acelerado (12% anual) que los créditos comerciales, que se mantuvieron estancados.

La industria manufacturera se expandió en menor proporción que el PIB: 2,3% en los primeros nueve meses del año en comparación con el mismo período del año anterior. El índice de producción industrial acumula en los primeros 10 meses del año un alza de 1,7% con respecto al mismo lapso del 2002, en tanto que la minería muestra tasas de expansión del 6,7%, seguida por el sector agropecuario (5,1%) y la electricidad (4,9%). Más leve fue el alza de la producción en los sectores de comercio y transporte, superior al 3% en ambos casos. Hasta el mes de octubre, el índice de ventas de los supermercados mostraba una variación real del 10,5% con respecto al mismo mes del 2002 y de 9,2% en comparación con diciembre.

La cuenta corriente registró un déficit de 487 millones de dólares, equivalente al 0,7% del PIB, mientras el saldo de la balanza comercial superaba los 2.600 millones de dólares. Las importaciones mostraron un mayor dinamismo que las exportaciones, puesto que crecieron un 13%, como consecuencia de un alza del volumen importado (de 9,7%) y de los precios (3%). La recuperación de las importaciones abarcó a los bienes intermedios (12% en la comparación de nueve meses), los bienes de consumo y los bienes de capital (7% y 5,5%, respectivamente). Las exportaciones, por su parte, crecieron un 12% a lo largo del año, lo que obedeció al aumento tanto de los precios (5,5%) como del volumen (6,2%). El superávit de la balanza comercial fue contrarrestado por el saldo de la cuenta de factores, que ascendió a 2.687 millones de dólares.

CHILE: PRODUCTO INTERNO BRUTO Y DESEMPLEO



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Se estima que la tasa de desempleo promedio del año fue de un 8,5%, lo que representa un descenso de medio punto porcentual respecto al año anterior. Si se comparan los primeros tres trimestres del 2002 y el 2003, se observa que la tasa de ocupación subió de 47,4% a 48,1%. Dentro de los sectores más dinámicos en lo que respecta a la generación de empleos se encuentran los de servicios comunales, sociales y personales (4,3%); transporte, almacenaje y comunicaciones (3,3%); la industria manufacturera (3,2%) y los servicios financieros (3,1%). Por otra parte, la ocupación disminuyó en el sector comercio. En el promedio del año, la remuneración real por hora subió un 0,8% con respecto al 2002.

Colombia

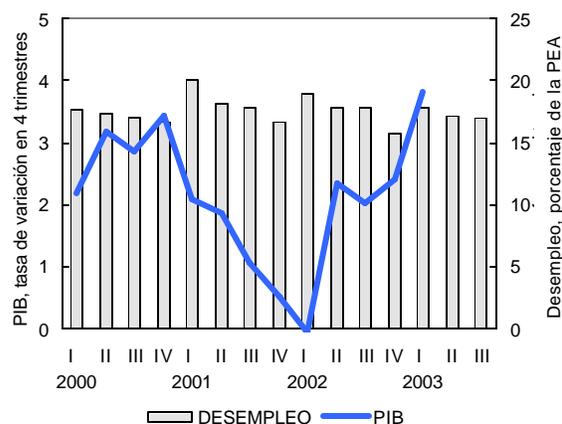
La economía colombiana registró un mayor crecimiento en el 2003. El PIB aumentaría un 3,4 %, lo que representa un importante avance en relación con el 1,7% del 2002. El desempleo continúa en niveles elevados, si bien se redujo a escala nacional de un 15,7% a un 14,4%. La política fiscal estuvo en el centro del debate. A raíz de los resultados desfavorables del referéndum de octubre, el gobierno ha propuesto nuevas medidas de aumento de los ingresos y reducción del gasto, para alcanzar la meta revisada de déficit del sector público consolidado de 2,8% del PIB. Las autoridades han estabilizado el tipo de cambio nominal en los últimos meses, apuntando a una reducción del ritmo inflacionario, lo cual se ha ido logrando paulatinamente hasta llegar a un 6,1% anual en noviembre. La tasa de intervención de política monetaria, que era inferior a la tasa de inflación, aumentó de 5,25% a 7,25% superando la tasa de inflación en los últimos meses del año. El déficit de cuenta corriente ascenderá al 2,2% del PIB, en lo que inciden los mayores pagos por concepto de deuda externa y la brusca reducción de las exportaciones a Venezuela.

En 2003 la economía colombiana mostró una reactivación, después del lento crecimiento de los dos años anteriores. Como ya se ha indicado, el PIB aumentó cerca de un 3,4%, con lo que el producto por habitante se elevó un 1,6%, resultado superior al de los últimos cinco años.

El año 2003 se inició en medio de un ambiente de optimismo con respecto a la economía. El cambio de gobierno y el programa económico elevaron las expectativas y los indicadores de confianza de consumidores y empresarios, lo que hizo posible una paulatina recuperación de la demanda y la inversión. Mientras la renovación y ampliación de las preferencias arancelarias otorgadas por Estados Unidos han tenido efectos positivos para los sectores beneficiados, entre otros el textil, el gobierno anunció que en abril del 2004 iniciará las negociaciones para la suscripción de un tratado de libre comercio con ese país. Entre tanto, a fines del 2003 se firmará un tratado de libre comercio entre la Comunidad Andina y el Mercosur.

La situación fiscal se convirtió en uno de los temas centrales del debate político luego del referéndum realizado en octubre. Desde mediados del 2002, el gobierno ha venido tomando medidas para controlar el déficit, en vista de la preocupación que provoca el

COLOMBIA: PRODUCTO INTERNO BRUTO Y DESEMPLEO



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

acelerado ritmo de expansión de la deuda pública, que ha aumentado de un 30,8% del PIB en 1997 a un 56,2% en junio del 2003. El programa fiscal para 2003 apuntó a limitar el déficit global del sector público consolidado al 2,5% del PIB, para lo cual el Ejecutivo propuso diversas iniciativas, entre las que figuraban el congelamiento de salarios y la imposición de controles

al presupuesto administrativo, además de reformas de los sistemas públicos de pensiones, en particular los regímenes especiales de maestros y militares. Estos planes fueron sometidos a un referéndum constitucional en el mes de octubre, el cual arrojó un veredicto negativo. Además, se declaró inconstitucional la aplicación de un IVA generalizado del 2% a los bienes y servicios básicos de la canasta familiar a partir de 2005 y la Corte Constitucional emitió un fallo que prohíbe el congelamiento de los salarios de los funcionarios públicos.

En vista de esta situación, el gobierno diseñó un conjunto de medidas para mejorar la situación fiscal y cumplir con su meta revisada de déficit del sector público consolidado de 2,8% del PIB. Estas medidas conforman el denominado "Plan B", mediante el cual se busca atacar el problema inmediato (cierre del 2003) y de los próximos años, es decir del 2004 en adelante. El nuevo plan de ajuste contempla la modificación del régimen del IVA, la eliminación de las exenciones del impuesto a la renta y la aplicación un nuevo impuesto variable a las pensiones equivalentes a más de seis veces el salario mínimo, además de recortes de gastos.

En los primeros días de noviembre el gobierno presentó al Congreso este proyecto de ley, que sufrió modificaciones. En las comisiones económicas se aprobó un incremento del impuesto a las transacciones (de 3 por mil a 4 por mil), el cobro de un impuesto al patrimonio durante tres años, una sobretasa al impuesto a la renta, una deducción del impuesto a la renta por las inversiones que se hagan en activos productivos y la devolución de 2 puntos del IVA por compras realizadas con tarjetas de crédito y débito. Se reestableció el aumento del IVA a la cerveza, el cobro de un impuesto a los juegos de azar y la deducción de los impuestos locales. El alza del IVA y del impuesto a las pensiones finalmente no fue aprobada.

En junio, la deuda neta del sector público no financiero ascendía a 56% del PIB, porcentaje inferior al registrado al término del 2002 (60% del PIB). La deuda externa representó cerca de 53% de la deuda total. Durante el año se realizaron varias operaciones de manejo de deuda interna y externa, para mejorar el perfil de los vencimientos. Por su parte, el Banco de la República permitirá al gobierno utilizar hasta 500 millones de dólares de las reservas internacionales para pagar parte de la deuda externa.

En enero del 2003 la tasa de intervención de política monetaria era de un 5,25% anual, inferior a la tasa de inflación que superaba el 7%. En dos oportunidades, en enero y en abril, se elevó la tasa de intervención a 7,25% y se mantuvo a ese nivel el resto del año. Las tasas reales de interés continúan siendo reducidas en términos históricos. La tasa real pasiva fue de un 1,2% en promedio

COLOMBIA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2001	2002	2003 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	1.4	1.7	3.4
Precios al consumidor	7.6	7.0	6.1 ^b
Salario real ^c	-0.3	2.4	-0.4 ^d
Dinero (M1)	14.2	18.8	13.2 ^b
Tipo de cambio real efectivo ^e	0.0	14.5	2.7 ^f
Relación de precios del intercambio	-5.7	-1.9	2.0
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano ^g	18.2	17.6	16.9 ^h
Resultado fiscal del gobierno nacional central / PIB	-5.3	-4.9	-4.7
Tasa de interés real pasiva	4.6	1.8	1.2 ⁱ
Tasa de interés real activa	12.4	8.8	8.2 ⁱ
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	14 952	14,160	15,052
Importaciones de bienes y servicios	15,873	15,392	16,482
Saldo en cuenta corriente	-1,251	-1,639	-1,677
Cuenta de capital y financiera	2,468	1,777	1,388
Balanza global	1,217	138	-289

Fuente: Apéndice Estadístico.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación entre noviembre de 2002 y noviembre de 2003.

^c Obreros de la industria manufacturera.

^d Estimación con base en el promedio enero a agosto.

^e Una tasa negativa significa una apreciación real.

^f Variación entre diciembre 2002 y octubre 2003.

^g Incluye desempleo oculto.

^h Estimación basada en el promedio de enero a octubre.

ⁱ Promedio de noviembre 2002 a octubre 2003, anualizado.

en los doce meses concluidos en octubre, en tanto que la tasa real activa ascendió a un 8,2% en el mismo período.

Los medios de pago (M1) se han incrementado un 13,2% en los doce meses que terminan en noviembre, lo que revela una moderación del crecimiento observado en el 2002 (18,8%).

El aumento de la inflación y del tipo de cambio a fines del 2002 y comienzos del 2003, motivaron la decisión del Banco de la República de intervenir en el mercado cambiario, a través de subastas de opciones de venta de divisas. A consecuencia de esto, el tipo de cambio nominal se mantuvo muy estable en los siete meses transcurridos hasta noviembre (entre 2.826 y 2.845 pesos), moderando levemente la inflación. De hecho, el componente de bienes importados del índice de precios al productor registró una disminución.

Los precios al consumidor, que habían registrado una creciente tasa de variación en doce meses, desde abril del 2002 (5,7%) hasta abril del 2003 (7,9%), a partir de mayo

comenzaron un proceso de paulatina declinación, debido en parte a la mayor disponibilidad de alimentos, y en el mes de noviembre era de un 6,1%. Esta última cifra se acerca al límite superior de la meta establecida por las autoridades monetarias, que es de un 5% a un 6%.

En 2003 la economía colombiana ha mostrando una moderada reactivación. El crecimiento del PIB entre enero y septiembre fue de un 3,4%, superior al 1,5% observado en el mismo período del 2002.³ La mejoría es más marcada en los sectores de la minería (12,5%), fundamentalmente por la mayor producción de carbón; la construcción (9,8%), atribuible sobre todo a edificaciones; el sector financiero (5,4%), la industria (4,2%) y el comercio (4,1%). La formación bruta de capital pasará de un 15,8% del PIB en el 2002 a un 16,3% en el 2003. Cabe señalar que el consumo privado ha mantenido un escaso dinamismo.

La situación del mercado laboral mostró cierta recuperación, pero la desocupación continuó siendo elevada. La reactivación económica ha contribuido a un moderado aumento de la ocupación. En promedio, durante los primeros diez meses del 2003, el desempleo urbano en trece áreas metropolitanas fue de un 16,9%, lo que se compara con un 17,6% un año antes. La tasa de ocupación (53,4%) se incrementó 0,9 puntos porcentuales y la tasa de participación (64,4%) aumentó 0,4 puntos, mientras el subempleo (32%) se redujo en apenas 0,6 puntos. A escala nacional, gracias al buen desempeño de la economía rural y en las pequeñas ciudades, la tasa de desempleo se redujo más, de 15,7% a 14,4%, y el subempleo de 34,8% a 31,7%, en tanto que la tasa de ocupación se incrementó más de un punto (53,1%) y la tasa de participación, 0,6 puntos (62%).

El sector financiero mostró una evolución favorable durante el 2003, caracterizada por avances en los indicadores de crecimiento y calidad de la cartera, especialmente la comercial y de consumo. Las utilidades de todas las entidades del sector aumentaron y se detuvo el proceso de reducción del crédito en términos reales observado en años anteriores.

Luego del impacto negativo del descenso de las exportaciones a Venezuela, a partir del segundo

semestre éstas comenzaron a recuperarse y en los primeros nueve meses del año crecieron un 7,7% con respecto al mismo período del 2002. El mayor impulso provino de las exportaciones tradicionales, que crecieron un 15,9% en el mismo lapso, mientras las no tradicionales se mantuvieron estancadas. El significativo aumento de las exportaciones tradicionales se debió en buena parte al de las exportaciones de carbón, café, oro y ferroníquel. Las exportaciones no tradicionales se vieron beneficiadas por la renovación y ampliación de las preferencias arancelarias de Estados Unidos, lo que ayudó a compensar la disminución de las ventas a Venezuela (-51,3%). Estados Unidos continuó siendo el principal destino de las exportaciones colombianas (44% del total exportado), seguido por los países de la Unión Europea (14,5%), mientras las naciones de la Comunidad Andina perdieron participación (13,8%) debido al desplome de las ventas a Venezuela y una leve caída (6,1%) de las exportaciones a Ecuador. Las importaciones totales crecieron un 9,9% en los primeros nueve meses del año y consistieron principalmente en bienes de capital, productos intermedios y combustibles.

El déficit en cuenta corriente aumentó al 2,2% del PIB en el 2003, lo que se compara con un 2,0% en el 2002. El deterioro de la balanza comercial de bienes y el incremento de los pagos de la deuda externa fueron compensados fundamentalmente por las mayores transferencias, en especial las remesas familiares.

Se estima que la cuenta de capitales y financiera de la balanza de pagos cerrará el año con un superávit del orden de los 1.388 millones de dólares, incluidos errores y omisiones, lo que contrasta con un déficit en cuenta corriente de 1.677 millones de dólares. Se destaca una notable reducción de la inversión extranjera, tanto de cartera como de inversión directa, de alrededor de 2.500 millones de dólares. Esta baja se vio compensada en gran medida por menores salidas de capital, tanto del gobierno como del sector privado (algo más de 2.600 millones de dólares). Al mes de noviembre, las reservas internacionales netas ascienden a 10.668 millones de dólares.

3 La cifra para el año 2003 incluye una contracción de 0,3 puntos del PIB por la erradicación de cultivos ilícitos.

Ecuador

En el 2003 ha continuado la desaceleración de la economía ecuatoriana, ya observada desde fines de 2002, y la CEPAL prevé un crecimiento del 2%. No obstante, se espera una mejora del crecimiento en 2004 sobre la base del aumento de la producción de hidrocarburos. La inflación se redujo durante el 2003, con lo cual el tipo de cambio real respecto del dólar sólo se apreció ligeramente, mientras el tipo de cambio real efectivo se mantuvo estable. Asimismo, se estima que probablemente la inflación siga disminuyendo durante el 2004.

La brecha en la cuenta corriente de la balanza de pagos se redujo en forma significativa, especialmente debido al aumento de las exportaciones, sobre todo las de petróleo, y un crecimiento casi nulo de las importaciones. También se registró un incremento de las remesas de los emigrantes y de la inversión extranjera directa, junto con una reducción de las compras de activos externos, permitiendo aumentar el nivel de las reservas a pesar de la reversión del endeudamiento del sector privado en el exterior.

El empleo continúa siendo el aspecto más débil de la economía ecuatoriana; de hecho, en el 2003 se registró un importante aumento de la tasa de desempleo, principalmente debido al aumento del número de cesantes.

Durante el primer semestre del 2003, el sector público no financiero (SPNF) tuvo un superávit fiscal global de 412,8 millones de dólares, atribuible en gran parte a los elevados ingresos petroleros durante el primer trimestre; estos aumentaron un 50%, debido al alza del precio internacional del crudo. Los ingresos no petroleros también mejoraron durante el período, aunque desacelerándose durante el segundo trimestre. En particular, la recaudación del IVA creció un 4% en el primer trimestre del 2003, pero se mantuvo constante durante el segundo trimestre, en parte por la desaceleración de la actividad económica. Las contribuciones a la seguridad social y los ingresos por concepto de impuesto a la renta crecieron un 30% y un 26% respectivamente, aunque en conjunto no superan las entradas provenientes del IVA.

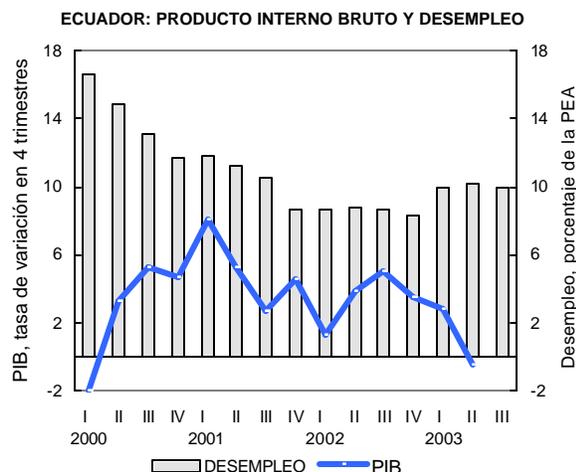
En concordancia con los requisitos del Fondo Monetario especificados en el acuerdo de derecho de giro firmado durante el primer trimestre, el gobierno

sancionó a fin de año una ley que apunta a limitar el gasto destinado a sueldos e indemnizaciones de los empleados públicos. La aplicación de la ley se limita a un número reducido de funcionarios, aunque el gobierno ha manifestado su intención de reformarla para ampliar su alcance. Aún no se han podido tomar las medidas necesarias para cumplir con otros requisitos del Fondo, entre otros la administración privada de las dos empresas telefónicas estatales.

A partir de la adopción del dólar estadounidense como moneda oficial del Ecuador en enero del 2000, el país no cuenta con política monetaria propiamente dicha.

En una economía dolarizada, un factor determinante de las tasas de interés internas es el margen (*spread*) que exigen los inversores por encima de las tasas implícitas de los bonos del Tesoro de Estados Unidos. Durante el 2003 tanto la básica como la activa descendieron, en forma paralela a la reducción del riesgo país.⁴ Ambas bajaron en el curso del primer trimestre,

4 Al 10 de diciembre de 2003, el riesgo país era de 845 puntos básicos, lo que representa una notable baja con respecto a los 1.794 puntos registrados el 31 de diciembre de 2002.



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

luego de la firma del acuerdo del gobierno con el Fondo Monetario, y volvieron a bajar en el tercero, cuando ya se habían iniciado algunas de las reformas que las autoridades se comprometieron a realizar (aprobación de la Ley de Servicio Civil y Carrera Administrativa) y habían expresado su disposición a abrir algunos de los principales yacimientos petrolíferos de PETROECUADOR a la inversión privada. La tasa activa referencial se ubicaba en un 11,5% y la pasiva referencial en un 5,4% a fines de octubre.

En lo que respecta al crédito, entre diciembre del 2002 y octubre del 2003 el nivel de morosidad en el sistema financiero se mantuvo prácticamente invariable, aunque la cartera de créditos al sector financiero privado tuvo un aumento nominal de un 8,7%. En los bancos privados abiertos, las tenencias de valores extranjeros que no fueran acciones (bonos, entre otros) aumentaron un 137,1% entre febrero y octubre del 2003, mucho más que los activos del sector (11,7%), y pasaron a constituir un 9,4% del total.⁵ Aparentemente, se habría producido una sustitución de activos externos en lugar de activos públicos internos, dado que las tenencias de títulos del gobierno central cayeron un 42%, pasando de 7% a 3,6% del total de activos del sector. Los préstamos a sociedades no financieras privadas crecieron a una tasa menor que los activos, mientras que otros préstamos a residentes, entre otros a hogares, aumentaron apenas un 6,4%. Los bancos privados parecen mantener su marcada preferencia por la liquidez; de hecho, los depósitos transferibles mantenidos en el exterior representaban el 10,9% del total de activos del sector.

Durante el primer semestre del 2003 el PIB se elevó un 1,1% con respecto a la primera mitad del 2002, puesto que durante el segundo trimestre el producto mostró una baja del 0,5%, reflejo de la menor producción de hidrocarburos. Según las proyecciones de la CEPAL, el crecimiento de la economía ecuatoriana ascenderá a alrededor del 2% en el 2003. Se prevé que la expansión de la producción petrolera durante el último trimestre de 2003, tras la entrada en operación del Oleoducto de Crudos Pesados, permita al país alcanzar dicha tasa de crecimiento.

En octubre del 2003, la producción petrolera privada superaba en 83.000 barriles diarios a la del mes de julio, aunque la producción de PETROECUADOR, siguiendo con la tendencia de los últimos años, se redujo ligeramente. En el 2004 el crecimiento económico dependerá esencialmente de la magnitud de la inversión para extracción de hidrocarburos, que se espera sea dinámica debido al interés de las empresas que contrataron derechos de transporte del oleoducto de crudos pesados por aprovecharlos plenamente. Además, el gobierno está interesado en abrir la explotación de los yacimientos petrolíferos más importantes de PETROECUADOR a la inversión privada, con el propósito de incrementar la producción y la recaudación fiscal. En las exportaciones de banano, que es el otro gran rubro de exportación del país, los bajos precios registrados durante la segunda mitad del 2003 podrían repercutir en la inversión sectorial, reduciendo la producción durante el 2004.

Tras la fuerte alza de precios observada en enero del 2003, que respondió principalmente al ajuste de las tarifas de los servicios públicos, la inflación decreció a 6,5% en noviembre, en comparación con el mismo mes del año anterior. Durante el 2004, se estima que la tasa de inflación seguirá disminuyendo, aunque es posible que se mantenga por encima de la inflación de Estados Unidos, en particular si se materializan medidas tales como la eliminación del subsidio al gas para consumo doméstico y los ajustes de las tarifas de los servicios públicos.

Junto con la estabilización de la tasa de inflación interna en niveles más bajos, en el 2003 se desaceleró la apreciación cambiaria real iniciada en enero del 2000, después de la dolarización. Entre diciembre del 2002 y octubre del 2003, la apreciación real en relación con el dólar de Estados Unidos fue del 3,6%. En cambio, la apreciación real respecto de las monedas de los socios comerciales latinoamericanos fue limitada en los

5 Durante febrero del 2003 se modificó la metodología utilizada para calcular los indicadores del sector.

**ECUADOR: PRINCIPALES
INDICADORES ECONÓMICOS**

	2001	2002	2003 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	5.5	3.8	2.0
Precios al consumidor	22.4	9.4	6.5 ^b
Tipo de cambio real efectivo ^c	-18.2	-8.5	0.5 ^d
Relación de precios del intercambio	-7.7	2.6	3.3
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano ^e	10.4	8.6	9.8 ^f
Resultado fiscal del gobierno central / PIB	-0.7	-0.8	-0.9
Tasa de interés real pasiva	-11.3	-3.4	-1.7 ^g
Tasa de interés real activa	-2.9	6.1	7.2 ^g
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	5 693	6,173	7,012
Importaciones de bienes y servicios	6,613	7,742	7,808
Saldo en cuenta corriente	-550	-1,178	-508
Cuenta de capital y financiera	320	1,050	820
Balanza global	-230	-127	312

Fuente: Apéndice Estadístico.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación entre noviembre de 2002 y noviembre de 2003.

^c Una tasa negativa significa una apreciación real.

^d Variación entre diciembre 2002 y octubre 2003.

^e Incluye desempleo oculto.

^f Estimación basada en el promedio de enero a octubre.

^g Promedio de noviembre 2002 a octubre 2003, anualizado.

primeros diez meses del 2003; en relación con el euro hubo una depreciación de 10,4%. En el 2003 también se estabilizó el tipo de cambio real efectivo, que registró una depreciación del 0,5% durante los primeros diez meses. En cuanto al nivel del mismo, tras apreciarse continuamente desde la dolarización, el tipo de cambio efectivo se encuentra a octubre de 2003 en niveles 15,3% por debajo (apreciación) del promedio histórico enero 1992-octubre 2003.⁶

Durante el 2003, el empleo sufrió un deterioro neto. Concretamente, la tasa de desocupación aumentó desde el 9,2% registrado en el 2002 hasta un 11,7%, debido al marcado aumento de la desocupación y especialmente de la cesantía.⁷ Durante el período 2002-2003 se produjo un incremento de la tasa de desempleo abierto, el cual

pasó del 5,5% al 8,5%, mientras que se redujo la del desempleo oculto, de un 3,8% a un 3,2%. Entre el 2002 y el 2003 también hubo una disminución de 2,5 puntos porcentuales de la tasa de ocupación.

A diferencia del 2002, en el 2003 el mayor deterioro del empleo se observó entre los hombres, cuya tasa de desempleo aumentó de 6% a 9,7%, mientras que el de las mujeres subió sólo del 14% al 14,7%.

El déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos descendió un 63% en los primeros nueve meses del 2003, a 378 millones, debido principalmente a la satisfactoria situación de la balanza de bienes. Dicho déficit fue cubierto con un superávit de la cuenta financiera de 400 millones de dólares y con 272 millones de dólares correspondientes a errores y omisiones.

La mejora de la balanza de bienes se debió a las exportaciones que tuvieron una expansión de un 17,5%, explicada fundamentalmente por los hidrocarburos (55,7% del incremento) y el banano (16,1%). En términos de volumen, las exportaciones de crudo aumentaron un 4,8%, pero dado que el precio promedio tuvo un alza del 21,1%, su valor se elevó en un 25,4%. Las importaciones cayeron ligeramente (0,4%), no sólo a raíz de la terminación del OCP, sino probablemente también por la desaceleración de la demanda agregada interna. Por lo tanto, las importaciones de bienes de consumo se elevaron apenas un 1,3%, mientras que las de materias primas registraron una contracción de un 6,2%, atribuible fundamentalmente a las menores compras externas de materiales de construcción. Las importaciones de bienes de capital retrocedieron un 12,6%, debido al brusco descenso de las compras en el exterior de equipos de transporte y de bienes de capital para el sector industrial.

Las remesas de emigrantes subieron un 12,2% en los primeros nueve meses del 2003 respecto del mismo período del 2002 y ascendieron a 1.149 millones de dólares. Durante los primeros nueve meses de 2003, éstas siguieron siendo levemente mayores que las remesas al exterior por concepto de utilidades (1.124 millones de dólares).

La cuenta financiera evolucionó en forma muy distinta a lo observado en el 2002. En primer lugar, la inversión extranjera directa se incrementó un 46% en los primeros nueve meses del 2003 respecto del mismo período del 2002, alcanzando los 1.332,8 millones de

6 En octubre del 2003 es un 11,3% inferior al promedio histórico correspondiente al período enero de 1992-diciembre de 1998, antes de la crisis que llevó a la dolarización de la economía en enero del 2000.

7 Los datos citados en este párrafo provienen de la encuesta anual del Instituto Nacional de Estadística y Censos. Por lo tanto, las tasas de desempleo mencionadas no coinciden con las presentadas en el cuadro y el gráfico que acompañan esta nota, que provienen de la encuesta mensual realizada a partir de este año por la Facultad Latinoamericana de Ciencias Sociales.

dólares. Destacan en este contexto las inversiones en el sector petrolero asociadas a la entrada en funcionamiento del OCP a fines del 2003 y las destinadas a aumentar la producción privada de crudo. En segundo lugar, la compra de activos en el exterior se redujo un 62,3%. Por último, los pasivos externos mostraron una baja de 473 millones de dólares después de un aumento de 907

millones, lo que se explica fundamentalmente por la evolución de la deuda privada externa, que en lugar de elevarse, como ocurrió en el 2002, se redujo durante los tres primeros trimestres del 2003.

Todo lo anterior se combinó para producir un alza de 310 millones de dólares en las reservas de libre disponibilidad.

Paraguay

El PIB de Paraguay creció un 2,5% en el 2003, gracias a lo cual se recuperó íntegramente de la caída registrada en el 2002. Esto se debió exclusivamente a la notable expansión del valor agregado en el sector agrícola, de alrededor del 12%, facilitada por condiciones climáticas favorables, ya que el conjunto de las actividades no agrícolas tuvo una leve variación negativa. Por consiguiente, pese a la recuperación del producto en el 2003, la economía paraguaya completó un sexenio de muy escaso crecimiento. En ese contexto, la tasa de desempleo abierto en las áreas urbanas se elevó de 6,6% en 1998 a 14,7% en el 2002, tasa que constituye un máximo histórico.

La economía paraguaya generó un superávit en la cuenta corriente de la balanza de pagos por segundo año consecutivo, aunque inferior al del 2002, gracias al buen desempeño de las exportaciones agrícolas, sobre todo de soja, estimuladas por un tipo de cambio real competitivo. Por su parte, el déficit del gobierno central pasó de 3,1% en el 2002 a 0,8% en el 2003, tras una significativa alza de los ingresos tributarios derivada de las medidas administrativas aplicadas con el fin de reducir la evasión fiscal y, asimismo, por recortes de los gastos. En un contexto subregional estable, el guaraní se apreció en forma moderada en los primeros meses del año. Gracias a su posterior estabilidad, la inflación interanual disminuyó de un máximo del 21% en abril a un 9,9% en noviembre.

Hasta mediados de año, el gobierno saliente no tuvo más opción que administrar la grave crisis fiscal y el proceso prácticamente ininterrumpido de deterioro de las cuentas fiscales iniciado en 1999. Uno de los factores que contribuyó a esta situación fue el hecho de que, desde mediados del 2002, al no concretarse un acuerdo con el Fondo Monetario Internacional, fue haciéndose más

aguda una carencia de recursos externos que dificultó progresivamente el financiamiento de la brecha fiscal, por lo que hubo que diferir el pago de compromisos internos y externos.

El nuevo gobierno electo en abril, que asumió en agosto, manifestó su intención de avanzar en la formalización de la economía y luchar contra la

corrupción y la evasión fiscal. Además, las autoridades establecieron los siguientes objetivos prioritarios: reducir el déficit fiscal y normalizar los compromisos pendientes de la deuda externa e interna.

En octubre, en una medida sin precedentes, la Presidencia del Paraguay y los partidos con representación parlamentaria firmaron un acuerdo para considerar en forma prioritaria seis proyectos de ley de carácter económico con los siguientes fines: reestructuración de la deuda pública, implantación de impuestos a los ingresos, reforma del sistema previsional de los funcionarios del sector público y de la banca pública, adopción de un nuevo código aduanero y reestructuración de las empresas e instituciones estatales.

A mediados de diciembre el Fondo Monetario ratificó un acuerdo de derecho de giro de 73 millones de dólares para los próximos 15 meses; las autoridades económicas han indicado su intención de destinar dichos fondos a engrosar las reservas internacionales y utilizarlos exclusivamente en caso de una crisis económica. El acuerdo facilitará al gobierno el acceso a créditos del Banco Mundial y del Banco Interamericano de Desarrollo, que se emplearán para normalizar el servicio de la deuda externa. Aparte de las reformas ya mencionadas, el acuerdo contempla eliminar el actual déficit fiscal cercano al 1% del PIB en el 2004 y acumular un superávit, junto con lograr una tasa de crecimiento del PIB en torno al 2,5% y una tasa de inflación de 6,5%.

A fin de año se encontraba en trámite legislativo el proyecto de ley de reordenamiento administrativo y adecuación fiscal, que entre otras cosas supone una serie de modificaciones legales. En lo que respecta al impuesto a la renta, se amplía la base imponible con la generalización del impuesto y la eliminación de exoneraciones para las medianas y grandes empresas, reduciéndose la tasa del 30% al 10%; se establecen una tasa del 3% para las pequeñas empresas y un impuesto a la renta personal de un 10%. En el caso del impuesto al valor agregado también se amplía la base imponible al gravarse a las personas que brindan servicios en forma independiente; para los productos agropecuarios en estado natural y otros productos y servicios la tasa propuesta es de un 5%. Asimismo, se prevé la adopción de un impuesto selectivo al consumo, que sería de un 20% para los cigarrillos y bebidas y de un 50% para los combustibles derivados del petróleo, y la ampliación de las facultades de fiscalización a la Subsecretaría de Tributación. El gobierno también presentó un proyecto de reforma previsional destinado a aminorar el déficit creciente de la Caja Fiscal, en la que imponen los funcionarios públicos, y que actualmente representa una parte significativa del déficit gubernamental.

Los efectos de estas medidas señaladas comenzarán a apreciarse a mediados del 2004, una vez promulgadas las nuevas leyes y concluida la elaboración de las respectivas reglamentaciones. Sin embargo, ya en el 2003, sobre todo en el segundo semestre, hubo una reducción del déficit del gobierno central, gracias a la intensificación de las políticas de control de la evasión y, aunque en menor proporción, a recortes de los gastos. Hasta octubre, los ingresos tributarios aumentaron nominalmente un 23% y creció la recaudación de los impuestos derivados del comercio exterior y del impuesto al valor agregado. Esto significa que la presión tributaria se elevaría de un 9,5% del PIB en el 2002 a un 10% del PIB en el 2003, aunque continuaría siendo muy baja. En cambio, los ingresos no tributarios, que incluyen los provenientes de las entidades binacionales Itaipú y Yaciretá, se incrementaron apenas un 8,5%. Por otra parte, los gastos fueron objeto de un drástico ajuste, con una variación de 5%; la mayor parte de este ajuste correspondió a transferencias corrientes (0,1%) y gastos de capital (3,5%). A fines de año, el déficit del gobierno central era de un 0,8% del PIB, lo que se compara con un 3,1% en el 2002.

Desde comienzos de año, la notable expansión de los ingresos por exportación de soja, estimulada por la fuerte devaluación realizada en el 2002, permitió incrementar sistemáticamente las reservas internacionales en los meses siguientes. Éstas aumentaron de 641 millones de dólares en diciembre del 2002 a 853 millones en octubre del 2003. La mayor oferta de divisas permitió que la cotización de la moneda se redujera desde el valor récord de 7.100 guaraníes alcanzado en enero a 6.200 en junio, valor que se mantenía con pocas variaciones hasta noviembre. Esa evolución se fue reflejando en el incremento de los agregados monetarios, que medidos de acuerdo a la variación de M1, fue de un 24% hasta octubre del 2003. Esa expansión no se tradujo en una aceleración de la inflación, ya que la confianza que despertaban las nuevas autoridades hizo posible un aumento de la demanda de moneda nacional. En consecuencia, la inflación comenzó a reducirse desde un máximo del 21% en abril hasta llegar a una variación interanual del 9,9% en noviembre. Hasta mediados de año, la contracción de las actividades económicas no agrícolas también contribuyó a ese descenso.

En ese contexto, las tasas de rendimiento de los instrumentos de regulación monetaria también comenzaron a disminuir en forma sostenida, hasta un 11,5% en octubre. No obstante, debido a las variaciones negativas del IPC entre mayo y agosto, las tasas de interés fueron muy altas en términos reales hasta el tercer trimestre, aunque tendieron a decrecer en el cuarto. La

**PARAGUAY: PRINCIPALES
INDICADORES ECONÓMICOS**

	2001	2002	2003 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	2.4	-2.5	2.5
Precios al consumidor	8.4	14.6	9.9 ^b
Salario real	1.4	-6.4	-2.3
Dinero (M1)	16.7	4.7	22.0
Tipo de cambio real efectivo ^c	16.5	8.1	-3.5 ^d
Relación de precios del intercambio	-0.1	-0.1	-1.0
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano	10.8	14.7	...
Resultado fiscal de la Administración central / PIB	-1.1	-3.1	-0.8
Tasa de interés real pasiva	1.8	-1.6	5.0 ^e
Tasa de interés real activa	18.7	17.6	25.1 ^e
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	2 431	2,425	2,663
Importaciones de bienes y servicios	2,888	2,507	2,744
Saldo en cuenta corriente	-275	92	59
Cuenta de capital y financiera	225	-216	84
Balanza global	-50	-124	144

Fuente: Apéndice Estadístico.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación entre noviembre de 2002 y noviembre de 2003.

^c Una tasa negativa significa una apreciación real.

^d Variación entre diciembre 2002 y octubre 2003.

^e Promedio de octubre 2002 a septiembre 2003, anualizado.

situación mencionada y la deuda bancaria morosa, que ascendía a 138 millones de dólares y cuya reestructuración está en trámite legislativo, redujeron apreciablemente el crédito del sector bancario al sector privado: éste decreció un 20% entre diciembre del 2002 y septiembre del 2003, tanto en moneda nacional como en moneda extranjera. Uno de los problemas crónicos que enfrenta la economía paraguaya es la existencia de un gran diferencial entre las tasas de interés de colocación y las de préstamo, lo que obedece en parte a la concentración de la actividad bancaria.

El PIB registró un alza de un 2,5% atribuible casi exclusivamente a la notable expansión del sector agrícola (12%), ya que el conjunto de los demás sectores anotaron una leve variación negativa. Una estimación del

desempeño de la industria, el comercio y otros servicios sugiere que la producción de esos bienes y servicios sufrió una fuerte contracción (9%) a comienzos de año y que a mediados de éste comenzó a mostrar valores levemente positivos. El sector agropecuario tuvo una expansión anual del 5,6%, encabezada por el marcado crecimiento del sector agrícola, cuyas mayores variaciones se registraron en la producción de algodón (38%) y de soja (28%), esta última debido fundamentalmente al mejor rendimiento, que permitió una cosecha sin precedentes de 4.200.000 toneladas. En contraste, el sector ganadero sufrió una baja del 7%, debido a brotes de fiebre aftosa. En cuanto a los sectores productores de bienes, la construcción mostró una recuperación de un 2%, después de un descenso de un 11% en el 2002, mientras la industria manufacturera sufrió una reducción de 1% y la construcción mostró un avance de 2% después de un descenso del 11% en el 2002. Los sectores de servicios crecieron un 1% en conjunto, destacando el mayor consumo de electricidad (6%).

Gracias a la mayor competitividad de la economía paraguaya, derivada del aumento de un 7% del tipo de cambio real efectivo promedio anual, y al alza de los precios de los productos exportados, las exportaciones registraron una expansión de un 12%, mientras las importaciones se recuperaron en un 9% de la acusada baja sufrida en el 2001 y el 2002. Por lo tanto, el déficit de la balanza de bienes se redujo nuevamente, a unos 250 millones de dólares y, como ha sido tradicional, al igual que en años anteriores el sector de servicios arrojó un superávit. Aunque el ingreso neto factorial fue positivo, las transferencias corrientes se estancaron, debido a lo cual el superávit de la cuenta corriente disminuyó a unos 60 millones de dólares, después de haber llegado a cerca de 100 millones en el 2002. Sin embargo, a diferencia de ese año, hubo una entrada de capitales externos de unos 80 millones de dólares, que elevó el saldo de la balanza global a 145 millones de dólares, correspondientes casi íntegramente a un aumento de las reservas internacionales. En octubre, Paraguay y Estados Unidos firmaron su primer acuerdo bilateral, que estimulará las exportaciones no tradicionales. Entre otras cosas, en el acuerdo se prevé el establecimiento de una comisión encargada de promover inversiones de empresas estadounidenses en Paraguay.

Perú

La economía peruana se expandió un 4%, mientras la inflación se mantuvo dentro del rango establecido por la autoridad monetaria y a fines de año se ubicó alrededor del 2%. Eso permitió una política monetaria moderadamente expansiva y tasas de interés decrecientes. El déficit fiscal se redujo a un 2% del PIB, en línea con la intención de las autoridades de asegurar la sostenibilidad de la deuda pública.

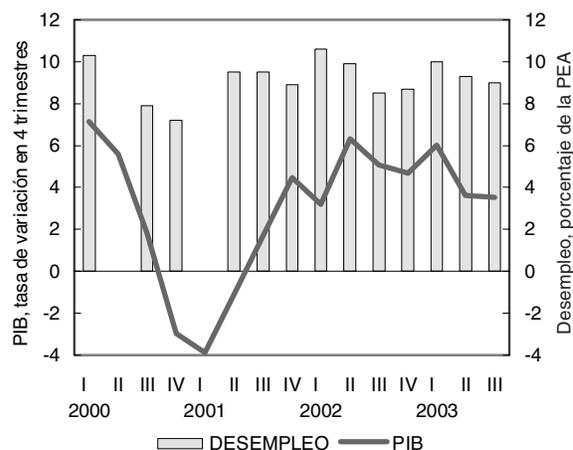
Principalmente gracias a las exportaciones mineras, se registró el superávit comercial más alto desde 1990, mientras el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos se mantuvo en torno al 2% del PIB. Como consecuencia de la situación macroeconómica favorable y del contexto regional más estable, el diferencial de los títulos de la deuda externa bajó a lo largo del año.

Sin embargo, el dinamismo del crecimiento económico se ha visto frenado por los niveles de la inversión privada, que siguen siendo relativamente bajos, y por la contracción de la inversión pública. Además, el impacto del crecimiento en el mercado de trabajo siguió siendo limitado, y tanto los salarios como el desempleo registraron sólo variaciones menores.

Para asegurar la sostenibilidad del endeudamiento público, las autoridades establecieron como estrategia de mediano plazo el logro de un déficit fiscal decreciente y un superávit primario que debería ir en aumento en los próximos años. Con tales propósitos, durante el 2003 se siguieron aplicando medidas tendientes a expandir la base tributaria y, a partir del 1° de agosto, se aumentó el impuesto general a las ventas transitoriamente a un 19%. Por lo tanto, entre enero y octubre los ingresos del gobierno central subieron más de un 8% en términos reales respecto del mismo período del año anterior, destacándose el incremento de la recaudación del impuesto a la renta (31%) y del impuesto general a las ventas (9,5%).

Por otra parte, surgieron fuertes presiones para aumentar el gasto corriente, por lo que tanto los gastos en salarios como las transferencias del gobierno central por concepto de pensiones crecieron más de un 6% en términos reales. Además, el pago de intereses se elevó casi un 6%. Con el fin de contener el riesgo que podía representar el proceso de descentralización para las finanzas públicas, se aprobó la Ley de responsabilidad y transparencia fiscal, cuerpo legal que incluye reglas sobre gasto y endeudamiento de los gobiernos regionales. Para contrarrestar el aumento del gasto corriente, las autoridades volvieron a reducir la inversión

PERÚ: PRODUCTO INTERNO BRUTO Y DESEMPLEO



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales

pública, con lo cual el gasto total del gobierno central subió sólo un 4% en términos reales.

El déficit del sector público no financiero se estima en un 2% del PIB, lo que representa una leve disminución que responde a lo programado a inicios de año. En cuanto a su financiamiento, destacan nuevas emisiones de bonos

soberanos en los mercados externos, así como un nuevo régimen de emisiones para la creación de un mercado local de capitales. Por el contrario, los ingresos previstos por privatizaciones y concesiones fueron inferiores a lo presupuestado.

La política monetaria se vio favorecida por la estabilidad de los principales precios (sobre todo los precios al consumidor), que facilitó el esfuerzo reactivador. Se mantuvo la meta de inflación en un rango de 1,5% a 3,5%, y se hizo explícito el objetivo de que la tasa interbancaria siguiera la tendencia indicada por las tasas activas y pasivas de las operaciones monetarias del Banco Central con la banca comercial. A lo largo del año, la tasa interbancaria descendió de un 3,8% en enero a un 2,5% a inicios de diciembre, contribuyendo así al descenso de las tasas ofrecidas por los bancos a sus clientes.

Sin embargo, esta política moderadamente expansiva no logró estimular la demanda de crédito, que bajó un 2,2% entre octubre del 2002 y el mismo mes del año siguiente. Los créditos de consumo, hipotecarios y para las microempresas fueron relativamente dinámicos, mientras el crédito comercial registró una contracción.⁸

El nuevo sol mostró una apreciación en relación con el dólar que alcanzó al 1% en términos reales durante los primeros diez meses, en comparación con el promedio del 2002. No obstante, debido a la apreciación del euro, del peso argentino y del real brasileño, el tipo de cambio efectivo real subió un 3%. Como consecuencia de la estabilidad cambiaria con respecto al dólar, continuó la reducción gradual del elevado grado de dolarización del crédito, iniciada el año anterior, y entre diciembre del 2002 y octubre del 2003 la participación del crédito en moneda nacional en el total aumentaba del 24% al 26%.

Las exportaciones y la inversión privada fueron los principales motores del avance económico, con tasas de crecimiento superiores al 5% durante los primeros tres trimestres, mientras el crecimiento del consumo privado bajó en comparación con el año anterior como consecuencia del menor dinamismo del mercado de trabajo. El consumo público registró un repunte, mientras la inversión pública volvía a caer, si bien menos que el año anterior.

Entre las ramas de actividad destaca la expansión de la minería, aunque la industria manufacturera no primaria también logró un crecimiento superior al 4% durante los primeros tres trimestres. La agricultura y la construcción mostraron una menor expansión que el año anterior, de un 3% a un 4%. Por otra parte, la pesca se

**PERÚ: PRINCIPALES
INDICADORES ECONÓMICOS**

	2001	2002	2003 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	0.2	4.9	4.0
Precios al consumidor	-0.1	1.5	1.9 ^b
Salario real ^c	-0.9	4.6	...
Dinero (M1)	0.8	13.6	8.7
Tipo de cambio real efectivo ^d	-2.6	1.8	4.9 ^e
Relación de precios del intercambio	-4.1	3.0	2.2
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano	9.3	9.4	9.3 ^f
Resultado fiscal del gobierno central / PIB	-2.8	-2.2	-1.9
Tasa de interés real pasiva	7.7	2.1	2.1 ^g
Tasa de interés real activa	25.2	19.1	19.5 ^g
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	8 517	9,192	10,238
Importaciones de bienes y servicios	9,618	9,932	10,791
Saldo en cuenta corriente	-1,184	-1,206	-1,245
Cuenta de capital y financiera	1,601	1,987	1,546
Balanza global	417	781	300

Fuente: Apéndice Estadístico.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación entre noviembre de 2002 y noviembre de 2003.

^c Obreros del sector privado en la zona metropolitana de Lima.

^d Una tasa negativa significa una apreciación real.

^e Variación entre diciembre 2002 y octubre 2003.

^f Estimación basada en el promedio de enero a octubre.

^g Promedio de noviembre 2002 a octubre 2003, anualizado.

contrajo, lo que afectó como consecuencia a la industria manufacturera primaria.

El nivel de los precios al consumidor repuntó a comienzos de año a causa del mayor costo del petróleo en los mercados internacionales, pero posteriormente la tasa de inflación interanual volvió a descender y terminó el año en torno al 2%, dentro del rango establecido por las autoridades monetarias.

Durante los primeros nueve meses del año, el número de puestos de trabajo aumentó en un 1,7% en las empresas formales urbanas respecto del mismo período del año anterior, destacándose la expansión del empleo en el comercio. En cambio, hubo una contracción del empleo en la micro y pequeña empresa, lo que incidió en una caída de la tasa de ocupación. Como también bajó la tasa de participación, la tasa de desempleo se mantuvo prácticamente estable. A lo largo de los 12

⁸ Debido a que los primeros tienen tasas de interés más altas que el último, por un efecto de composición la tasa media de todas las operaciones crediticias de los bancos se situó en octubre en un nivel más alto que el alcanzado en enero.

meses transcurridos entre noviembre del 2002 y octubre del 2003, el ingreso por persona subió un 1,7% en términos reales respecto de los 12 meses anteriores. En septiembre entró en vigencia un aumento del salario mínimo de un 12%, el primero desde el año 2000.

A causa del incremento de las exportaciones, el superávit de la balanza de bienes aumentó un 16% durante los primeros diez meses del año, respecto al mismo período del 2002; esta expansión se concentró principalmente en la minería y, en menor grado, en la agricultura y el sector manufacturero. Las ventas de oro, que aumentaron tanto en términos de volumen como de precio, crecieron un 43%, llegando a representar un 23% del valor de las exportaciones totales. Las importaciones aumentaron un 11,5%, registrándose la mayor expansión en los insumos y bienes intermedios, sobre todo los combustibles, y en los bienes de capital. La mejora de la balanza de bienes fue contrarrestada por un alza de los pagos por servicios factoriales, debido a lo cual el déficit

de la cuenta corriente se mantuvo estable, en alrededor del 2% del PIB.

Para intensificar su integración comercial, el Perú se asoció con el Mercosur y aspira a suscribir acuerdos de libre comercio con la Unión Europea y, sobre todo, con los Estados Unidos.

En la cuenta financiera destacaron las emisiones de bonos soberanos por 1.250 millones de dólares, mientras los flujos del sector privado se redujeron, en parte debido a una menor inversión extranjera directa. El saldo global permitió incrementar las reservas internacionales netas, que ascendieron a cerca de 10.400 millones a comienzos de diciembre. La deuda externa bajó levemente, de un 49,3% del PIB en diciembre del 2002 a un 47,9% en septiembre, producto de la disminución de la deuda del sector privado. Gracias al mejor entorno regional y la estabilidad de las variables macroeconómicas del Perú, el diferencial de la deuda externa bajó de alrededor de 600 puntos base a fines del 2002 a algo más de 300 puntos en noviembre.

Uruguay

Uruguay logró poner fin en el 2003 a la persistente recesión económica que se prolongaba desde mediados de 1998. Si bien en el conjunto del año el producto interno bruto creció escasamente, cerca de un punto porcentual luego de haberse desplomado más de un 10% en el 2002, el nivel de actividad comenzó a repuntar a partir del primer trimestre y mantuvo una tendencia creciente hasta fines del año.

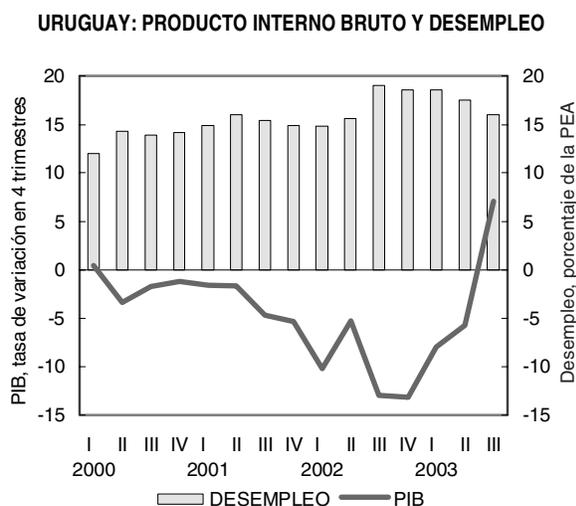
El sistema financiero se estabilizó en los bajos niveles registrados luego de la aguda crisis del año anterior, y a mediados del primer semestre el gobierno tuvo éxito en su propuesta de canje voluntario de títulos públicos en moneda extranjera. En junio se firmó una nueva carta de intención con el Fondo Monetario Internacional, que abrió al país el acceso al financiamiento de organismos internacionales. Todo lo anterior contribuyó a reducir la vasta incertidumbre que había dominado la economía uruguaya desde principios del 2002. El principal desafío para el futuro próximo sigue siendo conseguir un ritmo de crecimiento sostenido, que permita hacer frente a la voluminosa carga del servicio de la deuda en moneda extranjera.

La reactivación de la producción se basó sobre todo en las exportaciones, dado que el consumo interno mantuvo su atonía. La inflación mostró un descenso cercano al 10% anual y la tasa de desocupación, aunque muy elevada, tendió a disminuir. El mayor nivel de actividad permitió incrementar los ingresos fiscales, lo que, junto a la restricción del gasto, contribuyeron a reducir el déficit fiscal a menos de un 4% del producto, lo que no se había logrado en varios años. La rápida expansión de las exportaciones y el limitado nivel de las importaciones durante la mayor parte del año mantuvieron positivo el saldo de la cuenta corriente externa.

El elevado endeudamiento del sector público constituía el principal desafío de política económica a principios del 2003, dado que en el bienio 2003-2004 debía hacerse frente a un cuantioso volumen de amortizaciones de títulos públicos, en poder de acreedores privados internos y externos, dado que a fines del 2002 la deuda pública en moneda extranjera equivalía a casi la totalidad del producto y un 45% de ella se adeudaba a organismos internacionales. En estas circunstancias, a inicios del 2003 las autoridades se abocaron a la presentación de una propuesta de canje voluntario de deuda en moneda extranjera del orden de los 5.200 millones de dólares, sin quita de capital ni intereses pero con una extensión

de los plazos de vencimientos de por lo menos cinco años.

La propuesta fue bien acogida, ya que fue aceptada por más del 90% de los acreedores privados. Después de la reestructuración de la deuda en documentos públicos, las autoridades firmaron un nuevo acuerdo con el Fondo Monetario, que abrió el camino para recibir financiamiento de organismos multilaterales. El acuerdo apuntaba a un superávit primario del sector público consolidado del orden del 3% del producto en el 2003, que deberá incrementarse a un 4% en el 2005. Habida cuenta de la elevada carga de intereses, dicho superávit permitirá que el déficit consolidado ronde el 3,5% del



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales

producto, nivel que se considera consistente con la actual capacidad de endeudamiento del sector público y los objetivos en materia de inflación. En el acuerdo se prevé un nuevo retroceso (-1%) del producto en el 2003, pero a partir de 2004 se espera que el crecimiento vuelva a ser del orden de un 3% anual.

La modificación del perfil de la deuda y el nuevo acuerdo con el Fondo Monetario contribuyeron a una notoria mejoría de la confianza a comienzos del segundo semestre del año, pero la reducción del déficit fiscal continuó representando un objetivo difícil de alcanzar. Los ingresos tributarios fueron aumentando junto con la aceleración del ritmo de actividad y la mejor recaudación, pese a lo cual los ingresos totales del gobierno central mostraron un crecimiento leve. Por su parte, el gasto total no mostró variaciones con respecto al año anterior, pero se caracterizó por un notorio cambio de estructura: mientras el gasto primario se redujo sensiblemente, el pago por servicio de intereses aumentó notablemente en términos nominales, hasta alcanzar a casi un 6% del producto, por el efecto combinado del alza del tipo de cambio y la ampliación de la deuda en moneda extranjera. Por lo tanto, en el 2003 los intereses constituyeron más de la quinta parte del gasto total, mientras las remuneraciones representaron un 17% y las inversiones sólo un 5%. Las transferencias al sistema de seguridad social para equilibrar sus cuentas constituyeron el rubro de mayor incidencia: 37% del total del gasto.

Los mayores ingresos y la estabilidad del gasto permitieron acrecentar el superávit primario a un nivel cercano a la meta del 3% del producto acordada con el Fondo Monetario, con lo cual el déficit consolidado se

ubicaría dentro del rango previsto. Para financiar del déficit se recurrió a emisión monetaria, préstamos de organismos internacionales y colocación de endeudamiento de corto plazo en moneda nacional y extranjera en el mercado interno. En octubre, Uruguay se reincorporó al mercado crediticio internacional mediante la emisión de un bono a tres años plazo, pagadero en dólares pero denominado en unidades indizadas de acuerdo a la inflación, con una tasa de interés del 10,5% anual.

Bajo el actual sistema de tipo de cambio libre la política monetaria pasó a ocupar un lugar relevante. Se observaron dos períodos claramente diferenciados. En el primer semestre se procuró absorber liquidez considerada excedente mediante letras de regulación monetaria. Una vez que se constató que la demanda de dinero era creciente, y ante la evidente mejora de las expectativas, en el segundo semestre se adoptaron medidas de política monetaria de carácter expansivo. Se rebajaron los encajes bancarios y se fueron reduciendo las tasas de interés. El crédito, sin embargo, se mantuvo restringido, dada la preferencia de los ahorrantes por los depósitos a la vista o a muy corto plazo y la debilidad de gran parte del sistema bancario.

La mayor confianza, el incremento de la competitividad derivada del aumento del tipo de cambio real (45% entre junio del 2002 y octubre del 2003), el alza de los precios de los principales productos exportables y la reanudación de las ventas de carne vacuna, al declararse a Uruguay país libre de aftosa con vacunación, dieron un gran impulso a las exportaciones de bienes y servicios, que tuvieron un aumento real de casi un 10%. La absorción interna, por el contrario, continuó en recesión. La inversión siguió en franco retroceso, en este caso superior al 10%, mientras el consumo se mantuvo en niveles bajos, en un contexto de contención del gasto público y falta de crédito interno.

En términos anuales, la producción agropecuaria fue la única que mostró una expansión vigorosa. En un contexto de escaso consumo privado, la industria manufacturera mostró un limitado dinamismo, mientras la construcción siguió mostrando señales recesivas, con un nivel de actividad que sólo alcanza al 60% del máximo registrado en 1999; los servicios también decayeron. El panorama es muy diferente si se observa la tendencia del producto durante el año. La fuerte contracción de la actividad de la segunda mitad del 2002 había determinado un arrastre negativo de siete puntos porcentuales para la medición del PIB del 2003. Sin embargo, el crecimiento esperado en el cuarto trimestre del año, sería de tal magnitud (más de un 10%) que se lograría compensar la considerable carga remanente del año anterior. La reactivación, para la

**URUGUAY: PRINCIPALES
INDICADORES ECONÓMICOS**

	2001	2002	2003 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	-3.5	-10.7	1.0
Precios al consumidor	3.6	25.9	10.8 ^b
Salario real	-0.3	-10.7	-12.3 ^c
Dinero (M1)	-0.8	-2.6	19.6
Tipo de cambio real efectivo ^d	6.3	32.0	8.7 ^e
Relación de precios del intercambio	1.0	-0.5	1.3
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano ^f	15.3	17.0	16.8 ^c
Resultado fiscal del sector público global / PIB	-4.3	-4.6	-3.6
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	3 276	2,698	2,937
Importaciones de bienes y servicios	3,723	2,526	2,629
Saldo en cuenta corriente	-545	251	32
Cuenta de capital y financiera	847	-4,164	514
Balanza global	302	-3,914	546

Fuente: Apéndice Estadístico.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación entre noviembre de 2002 y noviembre de 2003.

^c Estimación basada en el promedio de enero a octubre.

^d Una tasa negativa significa una apreciación real.

^e Variación entre diciembre 2002 y octubre 2003.

cual se recurrió a capacidad instalada ociosa, se observó principalmente en la producción agropecuaria y agroindustrial, en la incipiente sustitución de importaciones y en las actividades relacionadas con el turismo.

La desocupación se redujo a medida que se incrementaba el nivel de actividad, pero a fines del 2003

todavía seguía siendo alta, de un 16% de la PEA. Esta baja de la desocupación se debió a una mayor demanda de trabajo y la simultánea disminución de la oferta a causa de la persistente corriente emigratoria que se observa desde inicios del 2002 y un “efecto desaliento” en la búsqueda de trabajo. Los aumentos de salarios públicos y privados fueron mucho menores que la inflación, lo que determinó un nuevo retroceso de los salarios reales, esta vez superior al 10%.

La contracción del consumo, el inesperado aumento de la demanda de dinero y la estabilidad del tipo de cambio, que aumentó poco más de un 4% en los diez primeros meses del año, contribuyeron a reducir el ritmo de crecimiento de los precios al consumo a un 10,8% en el período de un año finalizado en noviembre, lo que representa menos de la mitad del ritmo del año anterior. En un contexto de cambio de los precios relativos y alza de los precios internacionales de los principales productos exportables, los precios al por mayor crecieron más aceleradamente, a un 20% anual.

Las exportaciones de bienes mostraron un empuje vigoroso a partir de mediados de año y se estima que habrían crecido alrededor de un 13% en el 2003. También aumentó el ingreso proveniente del turismo, incentivado por el tipo de cambio real más alto y la creciente demanda de los países vecinos. Las importaciones, luego de un primer semestre negativo, mostraron señales de recuperación, lo que sumado al aumento de la factura petrolera debido al alza del precio internacional determinaron una expansión de un 8% en el conjunto del año. A consecuencia de esto, tanto la cuenta corriente de la balanza de pagos como la balanza de la cuenta de capital registraron un superávit y las reservas internacionales aumentaron, recuperando parte de la considerable pérdida del año anterior.

Venezuela

Durante el 2003 el país siguió atravesando por una compleja situación económica y política. En conjunto, la actividad económica registrará una disminución del 9,5% en el año, con fuertes bajas tanto del consumo de las familias como de la inversión, esta última en torno al 45%.

El paro convocado por los partidos políticos de oposición y entidades empresariales, que se prolongó desde diciembre del 2002 hasta principios de febrero de 2003, condujo a bruscas caídas de la producción y las exportaciones de petróleo, así como a una contracción importante del resto de los sectores económicos. A raíz de esto, la actividad retrocedió considerablemente en el primer trimestre (-27,6%), en el cual el descenso de la actividad petrolera bordeó el 50% en comparación con el mismo período del 2002. En el segundo trimestre del 2003, y en contraste con el primero, la recuperación parcial de la actividad petrolera permitió un relativo crecimiento en la economía, pero los demás sectores no se han recuperado al mismo ritmo.

Todo lo anterior se ha traducido en altos niveles de desempleo —en torno al 18%— y de informalidad, así como en una considerable baja de las remuneraciones reales. El superávit de la cuenta corriente será superior al logrado en el 2002, principalmente como resultado del acusado descenso de las importaciones. El déficit del sector fiscal será de una magnitud similar al del año anterior, de un 3,0% del PIB.

Las perspectivas para el 2004 apuntan a una recuperación significativa del crecimiento, atribuible en buena parte a la muy baja base de comparación que representa el primer trimestre del 2003. Las posibilidades de solución de la compleja situación política no están del todo claras estando prevista la posibilidad de que se realice un referéndum a comienzos del próximo año.

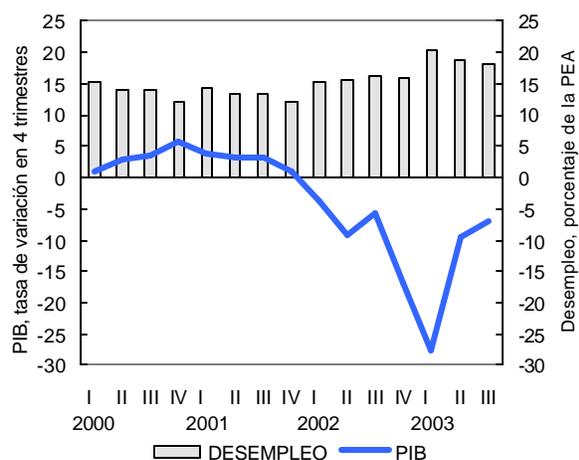
Dentro de este marco, la política fiscal se ha caracterizado por una expansión del gasto corriente, sobre todo mediante transferencias a organismos públicos. Ésta se ha basado en el aumento del endeudamiento interno y en el incremento de las utilidades cambiarias generadas por las reservas internacionales.

A comienzos de 2003 se ajustó el presupuesto nacional a través de la extensión del impuesto al débito bancario y la modificación del impuesto al valor agregado; a comienzos de año se estableció una alícuota

del 8% aplicable a algunos alimentos, el transporte aéreo y los servicios médico-odontológicos, y se adoptaron nuevos mecanismos de retención de este impuesto. Sin embargo, dada la contracción de la actividad económica, los ingresos provenientes de estas fuentes se han visto mermados.

Por otra parte, los ingresos petroleros muestran un incremento a lo largo del 2003. Este obedece a la recuperación de la producción después de la paralización de inicios de año, si bien que a niveles inferiores a los

VENEZUELA: PRODUCTO INTERNO BRUTO Y DESEMPELO



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales

del tercer trimestre de 2002, y al alza de los precios de la canasta de crudo de Venezuela. La relevancia de esta evolución radica en que estos ingresos representan poco menos de la mitad del total de los ingresos fiscales.

La utilización del Fondo de Inversión para la Estabilización Macroeconómica (FIEM) como fuente de financiamiento disminuyó durante el 2003, debido a la reducción de los recursos que lo integran y a la falta de nuevos aportes. Los recursos del Fondo sufrieron una merma, de 2.857 millones de dólares a comienzos del 2003 a unos 700 millones a fines de año, debido a retiros hechos, posibilitados por las enmiendas legales aprobadas a principios del 2003.

A fin de reducir el pago de intereses y amortizaciones, se refinanció parte de la deuda interna mediante el canje de títulos que vencían el 2003 por títulos pagaderos en el 2004 y el 2005. Asimismo, en el último trimestre del 2003 el gobierno anunció el otorgamiento de un bono especial a los empleados públicos. De este modo, el déficit fiscal se elevó a niveles similares a los del 2002, es decir, a cerca del 3,0% del PIB.

Las tasas de interés reales han disminuido considerablemente durante el año, reflejando la política monetaria expansiva aplicada por las autoridades, pero esta baja no se ha traducido en un aumento del crédito concedido por las instituciones financieras, que más bien se ha mantenido estancado en términos nominales; esto pone en evidencia la menor demanda de crédito por parte de los agentes económicos, aunque el sistema financiero

VENEZUELA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2001	2002	2003 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	3.5	-9.0	-9.5
Precios al consumidor	12.3	31.2	26.1 ^b
Salario real ^c	2.4	-10.0	-14.0 ^d
Dinero (M1)	25.6	7.9	46.4
Tipo de cambio real efectivo ^e	-3.5	35.7	4.2 ^f
Relación de precios del intercambio	-16.2	6.5	9.5
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano	13.3	15.8	18.2 ^g
Resultado fiscal del gobierno central / PIB	-4.2	-3.3	-3.0
Tasa de interés real pasiva	2.2	-1.1	-4.4 ^h
Tasa de interés real activa	1.9	-1.4	-7.7 ^h

Millones de dólares

	2001	2002	2003
Exportaciones de bienes y servicios	27 648	27,716	26,533
Importaciones de bienes y servicios	23,346	17,474	13,696
Saldo en cuenta corriente	2,062	7,423	9,844
Cuenta de capital y financiera	-3,901	-11,850	-3,844
Balanza global	-1,839	-4,427	6,000

Fuente: Apéndice Estadístico.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación entre noviembre de 2002 y noviembre de 2003.

^c Sector privado.

^d Estimación basada en el promedio de enero a septiembre.

^e Una tasa negativa significa una apreciación real.

^f Variación entre diciembre 2002 y octubre 2003.

^g Estimación basada en el promedio de enero a octubre.

^h Promedio de noviembre 2002 a octubre 2003, anualizado.

ha mostrado un aumento sostenido de la liquidez monetaria (M2) a lo largo del año.⁹

En este sentido, las medidas tomadas por las autoridades no han sido muy eficaces como mecanismos para reactivar la economía. Dada la imposibilidad de invertir en el mercado cambiario, y ante la escasa demanda de crédito, las instituciones bancarias han comprado un gran volumen de títulos emitidos por el gobierno. Estos instrumentos representan algo más de la mitad de la cartera de activos de la banca comercial.

A raíz de la cuantiosa salida de capitales durante el 2002 y de la paralización de la actividad petrolera a fines de ese año y comienzos del 2003, se produjo una escasez de divisas que llevó a una fuerte devaluación del bolívar. Como consecuencia, en febrero del 2003 las autoridades decretaron un férreo control cambiario, fijando el tipo de cambio en 1.600 bolívares por dólar y estableciendo

9 Corresponde al total de las monedas y billetes en circulación más los depósitos a la vista y los depósitos de ahorro y a plazo.

la prohibición de comprar dólares en el país. El resultado de esa restricción fue un mercado paralelo no autorizado, en el cual la cotización del dólar se ha mantenido en un nivel que supera aproximadamente en un 50% la cotización oficial.

La reactivación de la producción y las exportaciones de petróleo, junto con el control de cambios, permitieron una considerable expansión de las reservas internacionales, que se elevaron de unos 14.000 millones de dólares a comienzos del 2003 a un valor cercano a los 21.000 millones en diciembre. La Corporación de Administración de Divisas (CADIVI), entidad pública responsable del suministro de monedas extranjeras, mantuvo durante todo el año un estricto control cambiario pero ha ido elevando paulatinamente el volumen de divisas puesto a disposición de los agentes para solventar compromisos externos, sobre todo el pago de importaciones.

La actividad económica, tanto petrolera como no petrolera, siguió contrayéndose durante el 2003, acumulando una caída del 9,5%. El paro realizado a fines del 2002 se prolongó hasta febrero del 2003, provocando fuertes contracciones tanto en la producción y las exportaciones de petróleo como en el resto de la actividad económica. Como consecuencia, el PIB disminuyó un 18,5% en el primer semestre del año.

La producción petrolera se fue recuperando a lo largo del 2003, aunque aún sin registrar los niveles totales previos al paro. En cuanto a las actividades no petroleras, que representan alrededor del 75% del total, se vieron afectadas por los controles de precios y el tipo de cambio, puesto que la actividad del sector privado ha sufrido el impacto de la falta de divisas.

De los sectores no petroleros, las ramas de actividad económica más afectadas son la construcción, el comercio y la industria manufacturera: en los tres primeros trimestres de 2003, comparados con el mismo período del 2002, estos sectores sufrieron una contracción del 56,1%, 27,2% y 23,8%, respectivamente. Esto refleja una demanda interna baja, un descenso del consumo privado de alrededor del 8% y una disminución de la inversión cercana al 47% en los tres primeros trimestres del 2003 con relación al mismo período de 2002.

Como complemento de las medidas restrictivas aplicadas en el mercado cambiario, las autoridades establecieron controles de precios de los bienes y servicios de consumo básico, aplicables a más de la mitad de los rubros incluidos en el IPC. Dado que algunos sectores empresariales consideraban que los precios

fijados no les permitían seguir produciendo y abasteciendo al mercado y argumentaban que los costos de producción serían superiores a los precios de venta, el gobierno tuvo que iniciar actividades de importación directa y distribución de algunos productos básicos con el objeto de evitar el desabastecimiento. En este marco, el IPC acumulado en el período enero-noviembre del 2003 muestra un alza del 26,1%. No obstante, el aumento de precios reflejado en un índice alternativo elaborado por el Banco Central de Venezuela, que mide los precios de bienes y servicios no sujetos a control, es de un 35,4% para el mismo lapso.

Si bien las remuneraciones aumentaron en términos nominales con relación al 2002 —el índice general, que incluye tanto al sector privado como al público, presenta un aumento de 7,6% en el período enero-septiembre de 2003 en comparación con el mismo lapso del 2002— en términos reales presentan importantes caídas. La contracción de la actividad productiva también ha influido en el desempleo y en la informalidad laboral, a pesar de lo cual la tasa de desempleo ha ido disminuyendo y en enero-octubre del 2003 se sitúa en un 18,2%, lo que se compara con un 15,8% en el 2002; cabe señalar que los trabajadores informales representan más del 50% del total.

En lo referente al sector externo, las exportaciones de petróleo se recuperaron parcialmente en el segundo trimestre del año después de la fuerte caída registrada en el primer trimestre. Si bien el crecimiento del volumen de petróleo exportado durante el año mostró una aceleración, ésta no fue suficiente para evitar que disminuyera la producción promedio anual. A pesar del alza del precio promedio de la canasta de crudos venezolana, que ha compensado en buena parte la reducción del volumen de crudo exportado, las ventas externas de petróleo presentarían una leve caída, al igual que las exportaciones no tradicionales.

La escasez de divisas, el control de cambios y el marcado descenso de la demanda interna se reflejaron en una fuerte contracción de las importaciones, que en julio del 2003 acusaban un retroceso de un 46% con relación al mismo período del 2002. Sin embargo, las importaciones se fueron recuperando a lo largo del año, para terminar con una disminución de 27% del valor importado. La baja de 5% del valor de las exportaciones de bienes y el marcado descenso de las importaciones se tradujeron en un incremento del superávit comercial y el saldo positivo de la balanza en cuenta corriente, este último de alrededor de 9.850 millones de dólares (12,9% del PIB).

MÉXICO Y CENTROAMÉRICA

Costa Rica

Según las estimaciones oficiales, en el 2003 el producto interno bruto (PIB) en términos reales se elevó un 5,6% (4,4% si se excluye el sector de alta tecnología). Este incremento representa más del doble del previsto al inicio del año. Esto se debe principalmente al marcado aumento de las exportaciones, la reactivación del sector agrícola, la expansión de las actividades de construcción, transporte, telecomunicaciones y energía, así como al repunte del turismo internacional. El dinamismo de las exportaciones se sustentó en gran medida en las ventas de las zonas francas, en especial de microprocesadores, y las exportaciones de productos agrícolas, mientras que los sectores que producen para satisfacer la demanda interna mostraron tasas de expansión más bajas.

Según el programa monetario correspondiente al 2003, en materia de política económica se hizo hincapié en el control de la inflación y la reducción del desequilibrio fiscal, y del déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos.

El déficit fiscal crónico y la sustentabilidad financiera del sector público continuaron dominando el panorama fiscal. En la Asamblea Legislativa se debatió, todavía sin resultado, un proyecto de reforma fiscal. Se estima que el déficit del sector público global reducido (4,1% del PIB) será superior a la meta inicial (3,1%). Si bien el déficit del gobierno central (2,8%) será inferior al previsto inicialmente (3,1%), gracias a los resultados

positivos del programa de contingencia fiscal y la contención del gasto público, el resto del sector público no financiero registrará un superávit menor (0,2%) que el estimado (1,2%). Esta reducción se debe sobre todo al balance negativo que presentará el Instituto Costarricense de Electricidad y a la reducción prevista del superávit de la Caja Costarricense del Seguro Social, como consecuencia de los mayores gastos de inversión realizados por ambas instituciones. Al mismo tiempo, el Banco Central presentará un déficit ligeramente mayor (1,5%), a raíz del aumento de las necesidades de absorción monetaria que enfrentó en virtud del incremento no previsto de las reservas internacionales.

En enero del 2003, el país emitió y colocó en el mercado internacional bonos por un monto de 450 millones de dólares. De estos, 200 millones se destinaron a la cancelación de una emisión previa y el resto se utilizó para financiar la mayor parte de los requerimientos fiscales.

El desequilibrio de las finanzas públicas es uno de los factores que incide en tasas de interés relativamente altas que incentivan el ingreso de capital especulativo y elevan el costo de las operaciones de mercado abierto, lo que resta efectividad a la política monetaria.

El Banco Central continuó aplicando una política monetaria prudente orientada principalmente a preservar los resultados logrados en los años anteriores en materia de estabilidad macroeconómica. En el curso del primer trimestre, el ente emisor amplió gradualmente el encaje mínimo legal del 5% al 10%, medida que disminuyó los recursos que los bancos podían destinar a préstamos y facilitó el descenso de las pérdidas ocasionadas por el pago de intereses sobre los bonos de estabilización monetaria. Asimismo, el Banco Central decidió recortar las tasas de interés de referencia que ofrece por sus bonos. La tasa básica pasiva, que es la tasa de referencia del mercado, pasó del 17,5% al 14%.

La conducción prudente de la política fiscal y monetaria propició una expansión moderada del crédito y de la liquidez, una tendencia a la baja de las tasas de interés, un aumento de la inflación de acuerdo con lo previsto y una leve depreciación real de la moneda frente al dólar, si bien mayor que la de sus socios comerciales.

El dinamismo del PIB se sustentó en el notable aumento de las exportaciones, que compensó la desaceleración del mercado interno. El incremento del PIB refleja la expansión de las actividades de la industria manufacturera, determinada por el desempeño de las empresas de las zonas francas, incluidas las industrias de alta tecnología, la construcción, el transporte y las telecomunicaciones, especialmente la telefonía móvil y el servicio de Internet, así como la reactivación del sector agropecuario y el repunte del turismo internacional. Mención especial merece la recuperación de la actividad agropecuaria después de la baja del 2% en el 2002, debida principalmente a las exportaciones de productos no tradicionales, sobre todo piña, melón, flores y follajes. También contribuyeron, aunque en menor grado, el aumento de la producción de leche, frutas y hortalizas, así como las mayores exportaciones de banano y café.

En noviembre, el índice de precios al consumidor registró un alza del 9,3% respecto al mismo mes del año anterior, nivel cercano a la meta establecida en el programa monetario (10%). En lo anterior incidió la política monetaria y el financiamiento externo parcial del déficit fiscal, así como los bajos precios de ciertas

importaciones, en especial de bienes de capital. Estos factores contrarrestaron en cierta medida las presiones inflacionarias producidas por el aumento, sobre todo a inicios del año, del precio de los hidrocarburos, las tarifas de los servicios públicos, la pauta de devaluación y el déficit fiscal.

COSTA RICA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2001	2002	2003 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	1.2	2.9	5.6
Precios al consumidor	11.0	9.7	9.3 ^b
Salario real c	1.0	4.0	0.5 ^d
Dinero (M1)	12.7	14.4	19.1
Tipo de cambio real efectivo ^e	-2.1	4.2	6.0 ^f
Relación de precios del intercambio	-1.4	-1.5	-3.1
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano	5.8	6.8	6.7
Resultado fiscal del gobierno central / PIB	-2.9	-4.3	-2.8
Tasa de interés real pasiva	0.4	1.9	3.1 ^g
Tasa de interés real activa	10.3	13.4	15.2 ^g
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	6,820	7,123	8,040
Importaciones de bienes y servicios	6,911	7,707	8,327
Saldo en cuenta corriente	-737	-946	-990
Cuenta de capital y financiera	750	1,109	1,025
Balanza global	13	163	35

Fuente: Apéndice estadístico.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación entre noviembre del 2002 y noviembre del 2003.

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

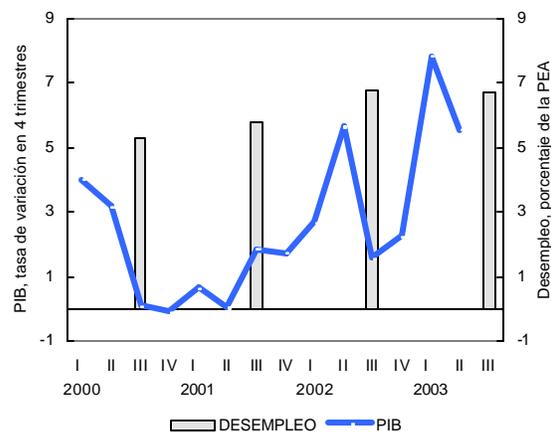
^d Estimación basada en el promedio enero a octubre.

^e Una tasa negativa significa una apreciación real.

^f Variación entre diciembre del 2002 y octubre del 2003.

^g Promedio de noviembre del 2002 a octubre del 2003, anualizado

COSTA RICA: PRODUCTO INTERNO BRUTO Y DESEMPLEO



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Aunque la expansión económica fue mayor, no desaparecieron los problemas que afectan al mercado laboral. Si bien el empleo se incrementó de forma significativa (3,4%), la elevada tasa de participación originó un nuevo ascenso del desempleo abierto nacional, del 6,4% al 6,7%, mientras que el desempleo urbano se mantuvo prácticamente constante. Los ajustes de los salarios mínimos nominales apenas compensaron el incremento de los precios.

Se prevé un déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos equivalente al 5,6% del PIB, un punto porcentual más que el estimado en el programa monetario, y del mismo nivel que el registrado en el 2002. La contracción del déficit de la balanza comercial se debe al importante aumento de las exportaciones (15%), que superó el incremento de las importaciones.

Esta mejoría fue contrarrestada por la ampliación del déficit de la cuenta de renta, debido a mayores repatriaciones de utilidades y dividendos de la inversión extranjera directa. Sin embargo, la acentuación de la afluencia de recursos externos financió el déficit en cuenta corriente, canceló pasivos en moneda extranjera del Banco Central por 86 millones de dólares y permitió acumular activos externos por 35 millones de dólares.

La evolución de las exportaciones respondió, en su mayor parte, a las de productos no tradicionales. Entre estos destacan los microprocesadores de la planta Intel, el equipamiento médico y los productos farmacéuticos. Se sumaron también las exportaciones de los productos agrícolas mencionados anteriormente. El alza de las importaciones se concentró en bienes de capital y materias primas.

El Salvador

En el 2003 la economía salvadoreña se situó nuevamente en la fase contractiva del ciclo económico. El producto interno bruto aumentó un 2%, de modo que el producto por habitante se mantuvo virtualmente estancado por cuarto año consecutivo. La economía se vio favorecida por el incremento de la demanda externa de las exportaciones de maquila. Además, las remesas familiares continuaron ascendiendo y equivalieron al 14% del PIB, lo que impulsó el consumo privado. En sentido negativo influyó la disminución de la inversión pública, determinada a su vez por la virtual terminación del programa extraordinario destinado a reparar los daños de los terremotos del 2001. A pesar de la abundancia de liquidez y las bajas tasas de interés, la inversión privada sólo mostró un leve repunte, en cierta medida a raíz de la incertidumbre vinculada al período preelectoral.

El aumento de los ingresos tributarios y la reducción de los gastos de capital permitieron reducir el déficit del gobierno central al 2,1% del PIB, aunque el endeudamiento público alcanzó cifras preocupantes. La consolidación del proceso de dolarización continuó favoreciendo la reducción de las tasas de interés pasivas y activas nominales, así como la inflación interanual,

que a diciembre ascendería al 2,5%. El déficit en cuenta corriente aumentó de manera pronunciada y equivalió al 4,1% del PIB, debido a la profundización, un 15%, del déficit comercial. Las estimaciones oficiales prevén un incremento del PIB del 2,5% y un déficit fiscal del 1% del PIB en el 2004.

Las finanzas públicas se caracterizaron por una reducción del déficit fiscal y un notorio incremento del endeudamiento público. Si se excluye la deuda previsual, que la contabilidad pública registra por debajo de la línea, el déficit del sector público no financiero equivalió al 2,4% del PIB, un punto porcentual menos que el del año anterior. En esta mejoría influyeron tanto el aumento de los ingresos como el descenso de los gastos. Si se incluye el pago de pensiones, el déficit asciende al 3,5% del PIB.

El gobierno central redujo su déficit al 2,1% del PIB, un punto porcentual inferior al del 2002. Los ingresos tributarios se elevaron casi un 11%, debido a la mayor recaudación del IVA y del impuesto sobre la renta, y a los programas de control. Aunque aumentaron los gastos corrientes a raíz del alza de los gastos de consumo, este incremento se compensó por una reducción de las erogaciones de capital, sobre todo los gastos de reconstrucción y transferencias de capital.

La deuda pública total se elevó al 47% del PIB, como resultado de la refinanciación de deuda de corto plazo por compromisos de largo plazo. Su monto superó el nivel prudencial del 40% establecido por las autoridades del Ministerio de Hacienda. La deuda pública externa representó aproximadamente un 30,3% del PIB y se elevó a 4.600 millones de dólares; la deuda pública interna ascendió a 2.542 millones de dólares o el 17% del PIB.

A fines del 2003, la consolidación del proceso de dolarización se tradujo en un saldo de 42 millones de colones en circulación, (el 12% de los billetes y monedas en poder del público) y en la acentuación de la tendencia de los últimos años a una reducción sin precedentes de la inflación y de la convergencia con las tasas de interés de Estados Unidos. Las tasas de interés nominales pasivas se redujeron al 3,4% y las activas al 6,6%, lo que propició una expansión del crédito al sector privado del 7,7%. Las reservas internacionales netas aumentaron un 14% y se elevaron a 2.141 millones de dólares. El agregado monetario M3 se elevó casi un 3%. Las reservas internacionales netas del Banco Central de Reserva cubren la emisión monetaria y las reservas de liquidez, y constituyen el respaldo en divisas de las obligaciones con el público y los bancos. A pesar de estos logros, la inversión en términos reales y los flujos de capitales no mostraron tendencias alentadoras. De hecho, la lenta expansión de la economía en los últimos años se explica en parte por la reducida evolución de la inversión, inferior al 18% del PIB, así como por la disminución de los flujos de inversión extranjera directa, en un período caracterizado por la contracción de la productividad total de los factores y el deterioro de los términos de intercambio.

EL SALVADOR: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2001	2002	2003 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	1.7	2.1	2.0
Precios al consumidor	1.4	2.8	2.6 ^b
Dinero (M1)	17.6	-81.4	-41.3
Tipo de cambio real efectivo ^c	1.5	0.9	0.5 ^d
Relación de precios del intercambio	-3.1	-0.8	-1.3
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano	7.0	6.2	6.2 ^e
Resultado fiscal del gobierno central / PIB	-3.6	-3.1	-2.1
Tasa de interés real pasiva	4.1	0.7	0.6 ^f
Tasa de interés real activa	8.1	4.3	3.5 ^f
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	3,587	3,799	4,057
Importaciones de bienes y servicios	5,795	5,898	6,452
Saldo en cuenta corriente	-190	-384	-617
Cuenta de capital y financiera	12	260	883
Balanza global	-178	-124	266

Fuente: Apéndice estadístico.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación entre noviembre del 2002 y noviembre del 2003.

^c Una tasa negativa significa una apreciación real.

^d Variación entre diciembre del 2002 y octubre del 2003.

^e Estimación en basada en el promedio de enero a septiembre.

^f Promedio de noviembre del 2002 a octubre del 2003, anualizado.

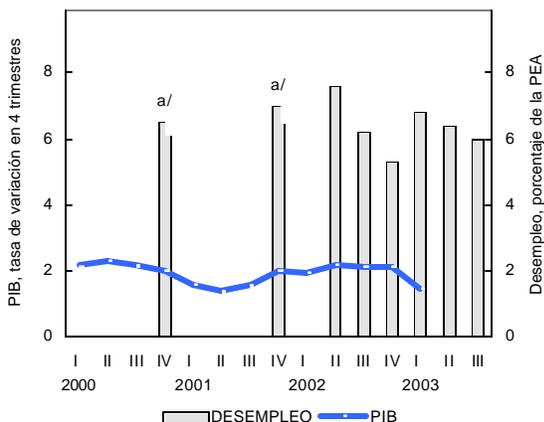
La política comercial continuó teniendo como objetivo central las negociaciones de un tratado de libre comercio entre Centroamérica y Estados Unidos. Después de los avances logrados, se espera su firma a finales de este año o principios del próximo. Asimismo, el país siguió participando en las rondas de negociación del Área de Libre Comercio de las Américas (ALCA).

La actividad económica estuvo determinada en primer lugar por el consumo privado y en menor medida por las exportaciones de bienes y servicios y la inversión bruta interna. En lo que respecta a la oferta, las importaciones de bienes y servicios aumentaron un 5,4%.

Las ramas de actividad que se expandieron e influyeron positivamente en el PIB fueron la industria manufacturera (2,8%), el comercio (1,1%), el sector financiero (2,8%) y el transporte (3,1%). En contraste, la evolución del sector agropecuario (-0,6%) estuvo vinculada a la lenta recuperación de los precios del café y del azúcar en los mercados internacionales. El estancamiento de la expansión económica del país en años recientes obedeció, entre otros factores, a un deterioro sistemático de los términos de intercambio.

La inflación medida por el índice de precios al consumidor mostró en noviembre del 2003 una tasa interanual del 2,6% y hasta diciembre se espera una variación en doce meses del 2,5%. En el segundo trimestre, el salario mínimo de los sectores de comercio y servicios, industria y maquila registró un aumento diferenciado del 5% al 10%, el primero desde 1998.

EL SALVADOR: PRODUCTO INTERNO BRUTO Y DESEMPEÑO



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a Promedio del año.

El déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos se elevó al 4,1% del PIB, lo que representa un incremento significativo en comparación con el 2,7% del 2002. El ingreso de remesas familiares continuó aumentando y

ascendió a 2.100 millones de dólares. Esta cifra fue levemente inferior al déficit de bienes y servicios y triplicó con creces el de cuenta corriente.

En el desempeño del sector exportador (6,3%) sobresale el desarrollo de las ventas no tradicionales y el mayor dinamismo de la maquila. Las exportaciones hacia Centroamérica (23%) ascendieron un 3%, mientras que las destinadas al resto del mundo se elevaron un 7,4%. Las exportaciones tradicionales descendieron un 10%, especialmente por la reducción de las ventas de azúcar (21%) y café (7,2%). Las no tradicionales aumentaron un 4,4% y la maquila un 9%.

Las importaciones crecieron de manera notable (9,6%). El alza estuvo determinada sobre todo por los intermedios destinados a la manufactura (10%) y por los bienes de consumo (13%). De esta manera, el resultado negativo de la balanza comercial se incrementó más del 15% y equivalió al 15% del PIB.

La inversión extranjera directa, cifrada en 140 millones de dólares, se redujo con respecto al año anterior. Se orientó a la maquila, la pesca, el sector financiero y la electricidad.

Guatemala

El producto interno bruto de Guatemala se incrementó un 2,4% en el 2003, de tal manera que el PIB por habitante retrocedió por segundo año consecutivo. El índice de precios al consumidor aumentó un 5,8% (6,3% en el 2002), y el déficit fiscal primario equivalió al 1,6% del PIB (1% en el 2002). Estas cifras se conformaron a las metas establecidas con el Fondo Monetario Internacional, en el marco de la extensión del acuerdo de derecho de giro firmado en junio del 2003, cuyo principal objetivo es apoyar la estabilización económica.

El déficit en cuenta corriente de balanza de pagos fue de 1.100 millones de dólares, cifra similar a del 2002, y equivalente al 4,5% del PIB.¹ El déficit comercial de bienes y servicios se mantuvo en torno a los 2.800 millones de dólares, valor cercano al del año anterior. El ascenso de las transferencias del exterior, en su mayoría remesas, compensó el aumento del déficit de la balanza de renta. Asimismo, la profundización del endeudamiento externo se reflejó en un incremento de las reservas internacionales de 380 millones de dólares.

¹ En el año 2002, el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos representó alrededor del 5% del producto interno bruto.

El acuerdo con el Fondo Monetario fue el elemento clave para que, a pesar de las presiones derivadas de la celebración de elecciones presidenciales, la política económica no descuidara la estabilización monetaria y de precios. Preocupa, sin embargo, la baja inversión y la escasa generación de empleos, circunstancias debidas, sobre todo, al retroceso de la construcción, el virtual estancamiento de las manufacturas y las dificultades para lograr la reconversión agrícola.

En el 2004, si se mantiene el dinamismo de la economía de Estados Unidos, se prevé una expansión del PIB del 2,6%, una inflación anual del 4% al 6% y un déficit fiscal entre el 2% y el 3% del PIB.

La política macroeconómica estuvo marcada por el acuerdo de derecho de giro firmado con el Fondo Monetario Internacional a fines de marzo del 2002. Este acuerdo concluyó el 31 de marzo del 2003 y se extendió nueve meses a partir del 18 de junio, para respaldar un programa de estabilización macroeconómica. Los objetivos estipulados para el 2003 fueron los siguientes: una tasa de inflación acumulada en el año del 4% al 6%, un aumento de las reservas internacionales de 250 millones de dólares, el mantenimiento del déficit del sector público combinado en un 1,7% del PIB, un gasto social superior al 5% del PIB (objetivo fijado en el 2002), y una expansión económica del 2,4%.

La conducción de las finanzas públicas se vio entorpecida por la resistencia de grupos empresariales a aceptar las alzas de impuestos. Otros factores adversos fueron el retraso de la colocación de los “Bonos Paz” en el mercado internacional, destinados al financiamiento de compromisos asumidos en los Acuerdos de Paz, las erogaciones extraordinarias ligadas a la desmovilización del ejército, el pago de compensaciones a cerca de 250.000 excombatientes, y el fortalecimiento del Fondo de Protección al Ahorro y del Banco Hipotecario Nacional. No obstante, se prevé un déficit del gobierno central del 1,6% del PIB y del 1,7% del sector público consolidado, sobre la base de una carga tributaria del 10,7% del producto interno bruto.

El déficit fiscal responde a que el aumento del 13,9% de los gastos del gobierno central superó al de sus ingresos, del 8,7%. La recaudación tributaria se elevó de forma modesta, un 8,4%. El financiamiento del déficit se logró mediante endeudamiento, tanto interno como externo. En particular, la deuda pública externa en dólares se incrementó un 12,3%. En el 2004, la amortización de títulos de deuda pública en los primeros meses y la presión por cumplir mejor con los Acuerdos de Paz permite suponer un aumento del déficit público a una cifra entre el 2% y el 3% del PIB.

GUATEMALA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2001	2002	2003 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	2.6	2.2	2.4
Precios al consumidor	8.9	6.3	5.8 ^b
Dinero (M1)	13.0	10.0	10.5
Tipo de cambio real efectivo ^c	-4.2	-8.2	4.6 ^d
Relación de precios del intercambio	-2.1	-1.0	-1.8
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano	...	3.1	3.4
Resultado fiscal del gobierno central / PIB	-1.9	-1.0	-1.6
Tasa de interés real pasiva	-0.1	0.8	1.5 ^e
Tasa de interés real activa	9.3	10.0	10.8 ^e
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	3,905	3,769	3,963
Importaciones de bienes y servicios	6,070	6,622	6,797
Saldo en cuenta corriente	-1,253	-1,193	-1,109
Cuenta de capital y financiera	1,727	1,215	1,489
Balanza global	474	22	380

Fuente: Apéndice estadístico.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación entre noviembre del 2002 y noviembre del 2003.

^c Una tasa negativa significa una apreciación real.

^d Variación entre diciembre del 2002 y octubre del 2003.

^e Promedio de agosto del 2002 a julio del 2003, anualizado.

En el 2003, el Banco Central continuó interviniendo activamente en operaciones de mercado abierto y captando depósitos del gobierno central. Por lo tanto, el saldo de títulos de regulación monetaria aumentó un 13,6% y la liquidez (M1 y M2) un 5,2% y 6,1%, respectivamente, en el año. Si bien las tasas de interés siguieron bajando, los amplios márgenes de intermediación permitieron que las tasas activas se ubicaran en torno al 10% en términos reales. No obstante, las pasivas fueron apenas positivas. Ello determinó que el crédito al sector privado aumentara sólo un 5,7% en términos nominales, lo que representa una baja en términos reales.

El régimen de flotación cambiaria—con esporádicas intervenciones del Banco Central— permitió una depreciación nominal del quetzal frente al dólar. Hasta octubre del 2003, la moneda nacional se había devaluado un 5,7% en términos nominales y un 2,8% en términos reales con relación al dólar.

El alza del PIB en el 2003 (2,2% en 2002) respondió al impulso del consumo (3,5%), tanto del público (4,5%) como del privado (3,5%), éste último estimulado por el marcado aumento de las remuneraciones, a lo que se sumó la desaceleración de las importaciones, del 2,4%, en comparación con un 8,4% en el 2002. Por su parte, la inversión bruta de capital fijo descendió un 0,6%, y las existencias un 15,9%, lo que contrarrestó su incremento en el 2002. De este modo, en el año 2003 el cociente entre inversión bruta fija y PIB es inferior al 16%.

Respecto de la actividad productiva destacan el retroceso de la construcción (4,3%), la desaceleración del sector agropecuario, del 1,1% en comparación con el 1,8% en el 2002, y el estancamiento de las manufacturas (0,7%). La minería, aunque más dinámica, también perdió impulso (3,4% que se compara con un 9,8% en el 2002). En lo concerniente a los servicios básicos, siguieron incrementándose los de transporte y comunicaciones (5,5%), estos últimos impulsados por el crecimiento de la telefonía celular. Los demás servicios aumentaron un 2,9%, gracias al alza del gasto en servicios gubernamentales (5%) y el moderado auge de los servicios financieros (2,7%). Ante esta escasa expansión, el desempleo abierto se ubicó en el 3,4% y el subempleo en el 16% de la población económicamente activa. Por su parte, los salarios mínimos agrícolas aumentaron nominalmente un 14% y 8% en términos reales, mientras que a los restantes correspondió un 16% o un 10% en términos reales.

No obstante cierto repunte de la inflación en la segunda mitad del año, que tuvo como consecuencia un ligero aumento de las tasas de interés, el alza estimada del índice de precios al consumidor en el 2003 es del 5,8%, inferior a la registrada en el 2002 (6,3%).

El repunte de la demanda internacional, y la recuperación de los precios del café, el petróleo y ciertos productos de exportación, aunados a la depreciación real de la moneda nacional, permitieron un incremento de las exportaciones del 6,1%, superior al de las importaciones. Sin embargo, dados los altos niveles de las importaciones en el 2002, el déficit comercial de

bienes y servicios fue similar al del año pasado, en torno a los 2.940 millones de dólares. El alza de los pagos netos de utilidades y dividendos (21,6%) fue compensada por el flujo neto de transferencias corrientes, fundamentalmente remesas familiares, que aumentaron un 9% en el 2003. De este modo el déficit en cuenta corriente se situó en los mismos niveles del año 2002 y bajó del 5,1% del PIB en el 2002 al 4,5% en el 2003.

Las exportaciones de bienes repuntaron un 6%, merced a los productos no tradicionales, que se incrementaron un 12,4%, en particular las prendas de vestir (54,7%), las frutas y preparados (42,4%) y los productos alimenticios (34,2%). Mientras tanto, las exportaciones a los demás países de Centroamérica aumentaron un 5,2%. El valor de las exportaciones tradicionales se elevó un 5,1%, debido al importante incremento de los precios del petróleo, cuyas ventas crecieron un 18%, y de las exportaciones de café (21%), cuyos precios y cantidades exportadas ascendieron. Esto último obedeció a las mejoras en los cultivos de altura. En cambio, bajaron las exportaciones de cardamomo (1,7%), banano (6,4%) y azúcar (9,3%).

Las importaciones perdieron impulso y se elevaron un 2,4% en comparación con un 8,5% en el 2002. Las provenientes de Centroamérica descendieron un 0,6%, mientras que las compras al resto del mundo se desaceleraron (2,8% en comparación con un 12,3% en el 2002). Las importaciones de bienes de capital disminuyeron un 5% y las de bienes de consumo permanecieron estancadas (0,8%), mientras que las de bienes intermedios repuntaron un 7,4%, dada el alza de los precios de los combustibles y lubricantes (34,7%).

El aumento del endeudamiento externo, debido en parte a la colocación de bonos del gobierno por aproximadamente 300 millones de dólares y la entrada de capitales de corto plazo, se tradujo en un alza de las reservas internacionales de 380 millones de dólares, con lo que su saldo asciende a 2.750 millones de dólares. La inversión extranjera directa permaneció estancada.

Honduras

Luego de dos años de estancamiento y descenso del producto per cápita, la economía de Honduras mostró signos de reactivación en el 2003. El PIB se elevó un 3%, lo que se traducirá en un aumento del producto por habitante del 0,4%.² Esto fue consecuencia del repunte de la demanda, tanto interna como externa. Sin embargo, este aumento no fue suficiente para modificar el comportamiento desfavorable del mercado laboral. Por otra parte, si bien se ampliaron el déficit externo y el fiscal, la inflación se redujo levemente al 7,2%, en un clima de estabilidad cambiaria.³

Después del incumplimiento del programa anterior con el Fondo Monetario, la autoridad privilegió la estabilidad macroeconómica sobre el crecimiento, con el objetivo de lograr la firma de un nuevo programa de tres años con este organismo.⁴ No obstante, al demorarse la firma del acuerdo, la economía operó en un ambiente de incertidumbre. Este convenio no sólo favorecerá la credibilidad de las políticas macroeconómicas del país respecto a los inversionistas sino que, además, proporcionará recursos adicionales de los organismos multilaterales. Asimismo, posibilitará la llegada al “punto de culminación” de la Iniciativa para los países pobres muy endeudados (PPMG), objetivo primordial de la lucha contra la pobreza de las autoridades del país. Esta significará un alivio de la deuda externa superior a los 900 millones de dólares en los próximos 15 años (550 millones de dólares a valor presente neto). Estos recursos serán utilizados para el combate a la pobreza dentro de la Estrategia para Reducción de la Pobreza, que comenzó a implementarse en el 2002.

De continuar la mejora de la demanda externa, impulsada por la expansión de Estados Unidos, principal socio comercial de Honduras, se prevé un crecimiento cercano al 4% en el 2004, en un ambiente macroeconómico más estable. El déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos continuaría aumentando, a un 6,6% del PIB, debido al incremento de las importaciones, consecuencia del repunte de la inversión. La principal incógnita es la viabilidad política del ajuste

fiscal, dado que las iniciativas del gobierno en la materia fueron muy cuestionadas en el bienio anterior.

Según el programa monetario del Banco Central, en el 2003 la expansión se ubicaría entre el 3% y el 3,5%, la inflación anual entre el 7,5% y el 8%, y el déficit fiscal del gobierno central en el 3,5% del PIB.

La Ley de Responsabilidad Fiscal, actualmente en discusión, es la tercera reforma en dos años del actual gobierno, ya que las dos anteriores aportaron ingresos mucho menores que los previstos. Algunas de las disposiciones de la Ley de Equidad Tributaria, aprobada en abril, se dejaron sin efecto ante la pronunciada oposición del empresariado. El gobierno se vio obligado a suspender la retención anticipada del 2,5% del impuesto sobre la renta, uno de los pilares de la reforma. En el último trimestre se aprobó una amnistía tributaria general con el propósito de regularizar la situación de numerosos contribuyentes.

Los ingresos del gobierno central pasaron del 19,4% del PIB en 2002 al 19,9% en el 2003, al tiempo que los gastos ascendieron un punto, al 25,3% del PIB. Se registró un alza imprevista de los egresos, principalmente a raíz de una ley de condonación de la deuda agropecuaria aprobada por el Congreso, cuyo costo equivale al 1,2% del PIB. Como consecuencia, el déficit fiscal alcanzó el 5,4% del PIB, superando las previsiones.

En los primeros tres trimestres, la política monetaria se orientó a la provisión de liquidez para reactivar la economía mediante una disminución de las tasas de interés, en un marco de paulatina reducción de la

2 El producto se elevó un 2,7% en el 2001 y un 2,4% en el 2002, lo que se tradujo en variaciones del PIB per cápita del 0,0% y -0,2%, respectivamente.

3 En los doce meses hasta noviembre de este año.

4 Está previsto firmar este programa en el primer trimestre del 2004.

HONDURAS: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2001	2002	2003 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	2.7	2.4	3.0
Precios al consumidor	8.8	8.1	7.2 ^b
Dinero (M1)	3.1	9.1	12.4
Tipo de cambio real efectivo ^c	-2.1	1.9	2.1 ^d
Relación de precios del intercambio	-2.2	-3.0	-2.8
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano	5.9	6.1	7.7 ^e
Resultado fiscal del gobierno central / PIB	-6.0	-5.2	-5.4
Tasa de interés real pasiva	5.3	5.3	4.8 ^f
Tasa de interés real activa	13.8	13.6	13.6 ^f
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	2,436	2,458	2,601
Importaciones de bienes y servicios	3,511	3,492	3,928
Saldo en cuenta corriente	-293	-243	-454
Cuenta de capital y financiera	293	307	455
Balanza global	0	64	1

Fuente: Apéndice estadístico.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación entre noviembre del 2002 y noviembre del 2003.

^c Una tasa negativa significa una apreciación real.

^d Variación entre diciembre del 2002 y octubre del 2003.

^e Mayo.

^f Promedio de septiembre del 2002 a agosto del 2003, anualizado.

inflación y de estabilidad cambiaria. Sin embargo, para evitar que la liquidez existente se usara para presionar en el mercado cambiario contra el lempira, en un ambiente de elevado déficit fiscal y en medio de las negociaciones con el Fondo Monetario, el instituto emisor modificó sus medidas en el cuarto trimestre. Por medio de operaciones de mercado abierto en moneda nacional y los Certificados de Absorción Denominados en Dólares, se logró atenuar la tendencia al alza, a tasas superiores al 10%, que registraron hasta septiembre los tres agregados monetarios.

Las tasas de interés activas ponderadas pasaron del 22,06% al 20,47% entre diciembre del 2002 y septiembre del 2003, mientras que las tasas pasivas promedio bajaron del 9,57% al 8,18% en el mismo lapso. Como resultado, el margen de intermediación financiera fue de 1.136 puntos básicos. La reducción de las tasas de interés y las mejores previsiones de reactivación de la demanda externa redundaron en el aumento de la demanda de créditos, del 10% hasta el mes de septiembre. Al mismo tiempo, se realizaron una serie de fusiones y adquisiciones en el sector bancario, en un proceso de consolidación turbulento, con varias liquidaciones en los últimos años.

La política cambiaria se orienta a preservar un tipo de cambio competitivo y constante en términos reales respecto de las monedas de los principales socios comerciales del país. Hasta octubre, el lempira se depreció un 5% en 12 meses, en el marco del sistema de

subastas diarias de divisas, por lo que el tipo de cambio real prácticamente no varió. La política comercial se vio dominada por el proceso de negociación, junto con los demás países centroamericanos, del tratado de libre comercio con Estados Unidos, que se terminó en un año como estaba previsto. El proceso de la Unión Aduanera Centroamericana fue relegado a un segundo plano.

A principios de año, la sobretasa arancelaria del 35% aplicada por Nicaragua desde diciembre de 1999 a las exportaciones de Honduras como represalia por el acuerdo de ratificación de límites firmado con Colombia fue suspendida temporalmente.

La expansión de la actividad económica (3%) fue producto de la demanda tanto interna como externa. Destacó el repunte de la inversión (15%) luego de tres años de contracción, mientras que el consumo registró un incremento del 2%.

El sector más dinámico fue el de la construcción, que se expandió cerca del 20%, casi compensando la retracción del bienio anterior. A esto estuvo ligado un buen desempeño de la minería (10%) básicamente del rubro de canteras. También fue importante la mejoría de la industria manufacturera (3,7%), gracias a la recuperación de la maquila. El desempeño del sector agropecuario fue dispar: algunos rubros, como café, banano y huevos, mostraron contracciones mientras que otros, como granos básicos, palma y carne, se expandieron.

La producción de electricidad, gas y agua aumentó un 6,2%, casi el doble que el transporte, almacenaje y comunicaciones. El sector de comercio, restaurantes y hoteles creció un 3,5%, mientras que la administración pública tuvo un pequeño repliegue debido a la reducción del gasto del gobierno central.

Los precios al consumidor siguieron a la baja, por lo que la inflación a fines del 2003 fue inferior a la del año anterior (7,2%), según lo programado. Los precios mayoristas aumentaron a un ritmo del 5%, mayor que el del 2002, pero todavía inferior al IPC.

Los salarios mínimos ascendieron en promedio un 5,6% en términos reales. Dado el rezago con que una reactivación de la economía se refleja en un mejoramiento del mercado laboral, la tasa de desempleo urbano abierto pasó del 6,1% en el 2002 al 7,7% en el 2003. Sin embargo, en la maquila se crearon unos 15.000 empleos en el año, lo que representa un buen augurio para el futuro.

El déficit en cuenta corriente aumentó de un promedio de 250 millones de dólares en los últimos cuatro años a 450 millones en el 2003, debido una ampliación del desequilibrio de la balanza comercial cercano a 300 millones. Las importaciones se elevaron un 12%, el doble que las exportaciones.

Las exportaciones tradicionales de bienes continuaron decreciendo, en contraste con las exportaciones no tradicionales, cuyo valor ya duplica a las primeras. La maquila mostró un aumento del 5% y el turismo del 7%. Las importaciones de bienes registraron un repunte generalizado, sobre todo las compras de maquinaria para las empresas termoeléctricas y las adquisiciones de petróleo y combustibles. Las remesas aumentaron un 15% aproximadamente, y paliaron en gran medida el resultado negativo en el resto de la cuenta corriente.

El resultado de la cuenta financiera, 450 millones de dólares, fue suficiente para financiar el déficit en cuenta corriente. Destaca la recuperación del 50% de la inversión extranjera directa, ligada a la expansión de la maquila. Esto se debió en parte a un resultado anticipado del tratado de libre comercio con Estados Unidos, y en parte a la reactivación económica de ese país. Las reservas internacionales netas se redujeron ligeramente, y se ubicaron en un nivel que cubre cuatro meses de importaciones.

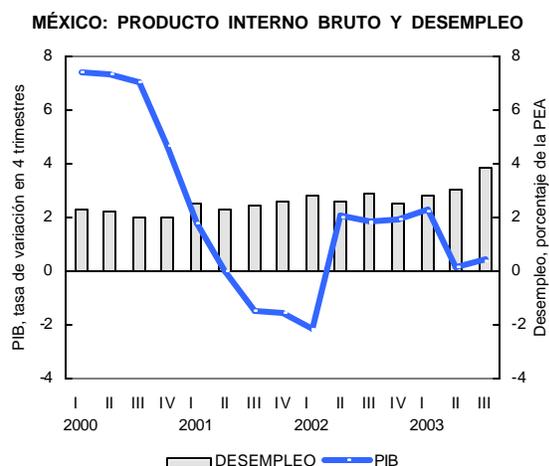
México

En el 2003 se continuó manteniendo una baja inflación y la disciplina en las finanzas públicas, pero no se logró salir de la fase de escasa expansión que comenzó en el 2001. La variación anual del índice de precios al consumidor fue del 4% hasta el mes de noviembre y el déficit fiscal del 0,6% del PIB, cifras acordes con las metas oficiales. Sin embargo, el producto interno bruto real se acrecentó apenas un 1,2%. La inversión bruta y las exportaciones no petroleras disminuyeron y el consumo público y privado se elevó moderadamente. De esta forma, el PIB por habitante descendió por tercer año consecutivo y aumentaron el desempleo abierto y la ocupación parcial. El entorno externo tuvo influencias mixtas. El precio del petróleo fue elevado, superior a las previsiones oficiales, y las tasas de interés bajaron, pero el repunte de la economía de Estados Unidos se tradujo en un impulso muy débil para las exportaciones de México. La pérdida de competitividad internacional de los productos del país, sobre todo frente a los competidores de Asia, vinculada a la baja productividad del sector manufacturero, determinó el estancamiento de las exportaciones.

Resulta preocupante el descenso, por tercer año consecutivo, de la formación de capital. Esto obedece a la falta de consenso acerca del diseño y la aplicación de reformas económicas, así como a la contracción del crédito bancario destinado a las actividades productivas. La incertidumbre y la escasez de financiamiento deterioraron el clima de negocios. Aunque se debatieron públicamente, no se lograron definir ni implementar

reformas en el ámbito fiscal, de la energía o laboral. Si bien hay acuerdo en la necesidad de fortalecer las finanzas públicas, garantizar la provisión de electricidad a largo plazo y modernizar la legislación sobre el trabajo, no hay consenso ni en el país ni en el Congreso respecto de las estrategias más adecuadas para lograr estos objetivos. La reforma fiscal ha sido particularmente controvertida.⁵

5 El gobierno presentó una propuesta para reducir la tasa del impuesto al valor agregado del 15% al 10% y extenderlo a todos los bienes y servicios, incluidos alimentos y medicinas, actualmente no gravados por este impuesto. Asimismo, propuso la aplicación de un impuesto adicional del 2% a las ventas y servicios al público, que sería absorbido por los gobiernos estatales. A fines de año continuaba el intenso debate en el Congreso sin que se avizorara un acuerdo entre los tres principales partidos políticos. El gravamen a los alimentos y medicinas seguía siendo el principal punto conflictivo.



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

Se cumplió la meta de déficit fiscal (0,6% del PIB), gracias al flujo extraordinario de ingresos derivado del alto precio del petróleo y la baja de las tasas de interés.⁶ Los recursos adicionales permitieron cierta flexibilidad en el gasto público. Los gastos corrientes y de inversión se incrementaron un 9,6% y un 6,3%, respectivamente, en los primeros nueve meses del 2003 en comparación con el mismo período del año anterior.⁷

En materia de política monetaria, el objetivo siguió siendo contener la inflación, en el marco de un régimen de flotación del peso frente al dólar. En el primer trimestre del 2003 se intentó abatir las presiones inflacionarias que surgieron el año anterior. En este período, el ritmo de expansión anualizada de los agregados monetarios básicos, M1 y M2, bajó casi tres puntos, ubicándose entre el 10% y el 11%, y la tasa anual de interés nominal –sobre los Certificados de la Tesorería y la tasa interbancaria– ascendió a alrededor del 10%, un valor dos o tres puntos superior al del cierre del 2002. La contención de la inflación y la preocupación por la falta de dinamismo de la actividad económica dieron margen para una conducción monetaria menos rígida. A partir de abril, las tasas de interés descendieron marcadamente y el ritmo de expansión de la liquidez registró cifras similares a las del 2002.

La conducción de la política monetaria se vio obstaculizada por movimientos especulativos que

hicieron fluctuar el tipo de cambio en varios momentos del año. A fines de noviembre, el tipo de cambio superaba los 11,20 pesos por dólar y se estimaba una depreciación nominal promedio de la moneda del 13% en el año (10% en términos reales).

El instrumento principal de la política monetaria para influir en las tasas de interés nominales continuó siendo el régimen de saldos acumulados mensuales de la banca comercial en las cuentas corrientes con el Banco de México, el “corto”. Este se elevó en el primer trimestre de 475 a 700 millones de pesos mensuales. A partir de abril se sustituyó por un régimen de saldos diarios de 25 millones de pesos, lo que equivale a 700 millones de pesos en 28 días. También incidió en la política monetaria la elevada acumulación de reservas internacionales en la primera parte del año. En mayo, debido al alza del precio del petróleo, las reservas alcanzaron un máximo histórico de 55.000 millones de dólares, y cerraron el año en 50.000 millones. Con el fin de acotar las pérdidas cuasifiscales determinadas por el costo financiero inherente a la acumulación de reservas, el Banco de México puso en práctica un mecanismo especial para tratar de desacelerar esta acumulación.⁸

Dadas las bajas tasas de interés internacionales, se liquidaron pasivos externos anticipadamente, contrayendo nueva deuda en mejores condiciones. Al cierre del 2003, la deuda pública total equivalía al 26,5% del PIB, unos puntos superiores a su registro de doce meses antes. Parte de ese aumento se debe a la depreciación nominal del peso frente al dólar.

Después de aumentar un 2,3% en el primer trimestre, la actividad económica se desaceleró en el resto del año. La producción de bienes, en especial de manufacturas, mostró una baja hasta septiembre. La construcción fue la actividad con mayor dinamismo (3,4%, en comparación con un 1,7% en el 2002). Los servicios básicos registraron un moderado repunte (2,5%), impulsado por el gasto público y el consumo privado. Respecto de la contracción de la actividad manufacturera cabe notar el magro desempeño de sectores exportadores como el de confección y textil (-8,2%), madera (-3,9%), y productos metálicos, maquinaria y equipo (-7,0%).

El consumo privado aumentó un 2%, lo que, junto con el consumo del gobierno (2%), evitó una contracción

6 Los ingresos públicos presupuestarios aumentaron un 4,7% y ascendieron al 23,3% del producto (22,6% en el 2002). Los ingresos petroleros (un tercio del total) se elevaron un 18%, pero los no petroleros descendieron un 1%, como consecuencia principalmente de la menor recaudación no tributaria, ya que los ingresos tributarios aumentaron un 2,5%, por el incremento de la recaudación del IVA (8%).

7 Los requerimientos financieros del sector público, que abarcan todas sus actividades, independientemente de que las ejecuten entidades públicas o privadas, ascendieron al 3% del PIB, y 3,6% sin agregar los recursos no recurrentes (3% y 3,4% en el 2002, respectivamente).

8 Estrictamente, el costo de la acumulación es la diferencia entre el rendimiento de las reservas internacionales y la tasa de interés que deberá pagarse por los títulos que se emiten para financiar dicha acumulación.

aún mayor del PIB per cápita. El ingreso de remesas familiares y los esquemas de crédito destinados a la adquisición de bienes de consumo favorecieron este resultado. También repuntó la construcción de viviendas, gracias a un aumento del financiamiento hipotecario. Entre enero y agosto, la formación bruta de capital fijo descendió casi un 1%, debido a que el auge de la construcción (3,3%), fundamentalmente de obras públicas, no compensó la brusca contracción de la compra de maquinaria y equipo (-5,3%).

Se prevé una expansión del PIB en términos reales del 2,8% en el 2004. Esto interrumpiría la tendencia declinante del PIB por habitante iniciada en el 2001. Las autoridades anticipan una inflación anual entre el 3% y el 4% (similar a la del 2002), y un déficit fiscal del 0,3% al 0,5% del PIB. La reactivación de la inversión y la adopción de medidas para fortalecer la productividad manufacturera y la competitividad internacional resultan esenciales para acelerar la expansión. Asimismo, es de gran importancia que se logre un consenso para instrumentar una reforma fiscal que permita elevar los ingresos tributarios con respecto al PIB, reducir su dependencia de los ingresos petroleros y avanzar hacia el diseño de presupuestos públicos a mediano y largo plazo.

MÉXICO: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2001	2002	2003 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	-0.3	0.8	1.2
Precios al consumidor	4.4	5.7	4.0 ^b
Salario real ^c	6.7	1.7	1.7 ^d
Dinero (M1)	15.1	18.7	9.8
Tipo de cambio real efectivo ^e	-6.5	8.6	10.9 ^f
Relación de precios del intercambio	-0.1	0.5	1.0
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano	2.5	2.7	3.2 ^g
Resultado fiscal del gobierno central / PIB	-0.7	-1.8	-0.6
Tasa de interés real pasiva	6.3	0.5	1.5 ^h
Tasa de interés real activa	9.1	3.5	3.8 ^h
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	171,103	173,454	177,937
Importaciones de bienes y servicios	184,614	185,419	187,318
Saldo en cuenta corriente	-18,103	-14,046	-8,400
Cuenta de capital y financiera	25,428	21,135	14,400
Balanza global	7,325	7,090	6,000

Fuente: Apéndice estadístico.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación entre noviembre del 2002 y noviembre del 2003.

^c Industria manufacturera.

^d Estimación basada en el promedio de enero a septiembre.

^e Una tasa negativa significa una apreciación real.

^f Variación entre diciembre del 2002 y octubre del 2003.

^g Estimación basada en el promedio de enero a octubre.

^h Promedio de noviembre del 2002 a octubre del 2003, anualizado.

La reducida expansión económica repercutió en un alza de la tasa de desempleo abierto promedio, que pasó del 2,7% en el 2002 al 3,2% en el 2003, una lenta evolución del empleo formal, y un aumento de la subocupación. Se estima que el número de personas en el mercado informal superó los 20 millones, la mitad de la población económicamente activa. En la actividad maquiladora continuó el descenso del empleo, que se caracterizó por la pérdida de casi el 30% de los puestos de trabajo en los últimos tres años.

Las remuneraciones reales de la industria maquiladora de exportación bajaron un 1%, en tanto que en la manufactura y el comercio se incrementaron un 1,5% y un 4%, respectivamente, al cierre del tercer trimestre. Hasta julio, la productividad de los sectores de la maquila, las manufacturas y el comercio aumentaron apenas un 1%, 1,2% y 1,5%, cifras similares a las de los últimos cinco años.

Los escasos incrementos del valor de las exportaciones (2,7%) y las importaciones (1%) se tradujeron en un menor déficit de la balanza de bienes. Hasta octubre, las exportaciones de petróleo avanzaron un 30%, pero las manufactureras, que representan el 86% del total, retrocedieron (-1,6%), tanto las de maquila (-2%) como las restantes (-1,2%).

La reducción del déficit de la balanza de bienes y el incremento del 35% de las transferencias corrientes, principalmente remesas, permitió una baja significativa del déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos, al 1,4% del PIB (2,2% en el 2002). Las remesas ascendieron a unos 13.900 millones de dólares (10.300 millones en el 2002), equivalentes a alrededor del 3% del consumo privado, y superaron los flujos de inversión extranjera directa, estimados en 11.000 millones de dólares (14.400 millones en el 2002).

Diversos factores han incidido en el magro desempeño de las exportaciones no petroleras, entre los que destacan la lenta evolución de la productividad, la pérdida de competitividad internacional de los productos elaborados en el país y la contracción de la inversión en maquinaria y equipo.⁹

La inversión extranjera directa sigue siendo uno de los rubros más importantes de la cuenta de capital, pero el ingreso neto de divisas correspondiente fue menor que el del 2002. En el 2003, la mayor parte de la IED se canalizó a la producción de bienes comerciables internacionalmente: la industria manufacturera recibió el 54%, seguida por los servicios financieros (21%), el comercio (13%) y el transporte y las comunicaciones (5,5%). Los Estados Unidos continuaron siendo el principal país emisor.

⁹ Del 2001 al 2003, la participación de las exportaciones de México en el mercado de los Estados Unidos pasó del 13% al 12,4%, mientras que la de las de China ascendió más de cuatro puntos, a casi el 16%. Algunos productos procedentes de este país, artículos tradicionales como textiles, prendas de vestir y calzado, y otros más sofisticados, entre otros productos electrónicos y piezas para automóviles, están desplazando parcialmente a los fabricados en México. En el sector textil, la participación de China pasó del 10,7% en el 2002 al 14,6% en el 2003, mientras que la de México bajó del 13,7% al 11,1%.

Nicaragua

A pesar de una mayor demanda de consumo y de la expansión de la inversión pública, el PIB sólo se incrementó un 2,3% en el 2003, debido al descenso de la inversión privada y el virtual estancamiento de las exportaciones. Dada la tasa de crecimiento de la población, el PIB por habitante disminuyó un 0,4% y acumuló un retroceso del 2,3% en el bienio 2002-2003. Por lo tanto, como en el 2002, las expectativas de crecimiento planteadas en la Estrategia Reforzada de Crecimiento Económico y Reducción de la Pobreza no se cumplieron.

El diseño de la política económica estuvo enmarcado en el programa de apoyo financiero firmado con el Fondo Monetario Internacional en diciembre del 2002. El déficit fiscal se redujo del 4,1% al 2,3%, lo que facilitó el cumplimiento de las metas de política monetaria en materia de estabilidad de precios y cambiaria. Al mismo tiempo, el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos mostró un descenso que, sumado al ingreso de capitales, contribuyó a la consolidación de las reservas internacionales. El cumplimiento de los compromisos adquiridos con el Fondo Monetario favorece las posibilidades de llegar al “punto de culminación” en la Iniciativa para la reducción de la deuda de los países pobres muy endeudados, a finales del presente año. Esto se traduciría en la condonación del 80% del saldo de la deuda externa pública, estimado en alrededor de 6.400 millones de dólares.

En el 2003 continuó el proceso de ajuste macroeconómico orientado a reducir la profunda vulnerabilidad financiera y externa del país, ocasionada por la tendencia alcista del déficit fiscal, el aumento de los pasivos y del déficit cuasifiscal del Banco Central, el marcado incremento de la deuda pública interna y la baja de las reservas internacionales netas. En materia de política macroeconómica la tónica fue austera.

Para alcanzar los objetivos fiscales y fortalecer la estrategia de reducción de la pobreza, la Asamblea Nacional aprobó en febrero un proyecto de reformas a la Ley de Ampliación de la Base Tributaria. Además, a fines de abril, se aprobaron otras dos iniciativas de reforma, una de orden fiscal y otra relativa al presupuesto general para el 2003. La modificación tributaria está orientada a mejorar el sistema impositivo y contempla incentivos fiscales para promover las exportaciones. Al mismo tiempo, se establecieron aumentos presupuestarios para

distintos sectores sociales y un incremento de la inversión en infraestructura. La contención del gasto público y los mayores ingresos fiscales determinaron la reducción del déficit del gobierno central del 4,1% del PIB en 2002 al 2,3% en el 2003.

El ajuste de la política fiscal se diseñó en coordinación con una política monetaria menos restrictiva. Sus principales objetivos fueron garantizar 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 en el sector bancario y, de esta manera, propiciar la intermediación financiera a menores tasas de interés. Al mismo tiempo, se inició la recuperación de activos de los bancos comerciales liquidados en los años anteriores.

En el primer semestre el encaje se mantuvo en el 19,3%, de los que tres puntos porcentuales eran remunerados. A partir de julio se decidió reducir gradualmente el encaje remunerado, de tal manera que en diciembre la tasa fuera del 16,3%. A la mitad del año, se concretó la primera operación de renegociación de la deuda del Banco Central con la banca privada. En el acuerdo se dispuso que los intereses y amortizaciones por vencer de los Certificados Negociables de Inversión adquiridos por el mayor banco acreedor se renegociaran a 10 años y a una tasa de interés del 8,4%. Esta operación significa que, en el 2004, el Banco Central diferirá pagos por un monto de 250 millones de dólares, lo que mejorará su posición de reservas y permitirá la flexibilización del programa fiscal en favor de la producción y de los programas sociales.

En el 2003, la economía de Nicaragua mostró signos de una leve recuperación. Después de tres años consecutivos de notoria pérdida de dinamismo, el

NICARAGUA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2001	2002	2003 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	3.1	0.7	2.3
Precios al consumidor	4.8	3.9	5.3 ^b
Salario real	4.3	4.3	2.4 ^c
Dinero (M1)	15.3	0.1	2.2
Tipo de cambio real efectivo ^d	4.4	4.4	3.3 ^e
Relación de precios del intercambio	-8.3	-1.6	-3.4
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano ^f	10.7	12.9	...
Resultado fiscal del gobierno central / PIB	-8.7	-4.1	-2.3
Tasa de interés real pasiva	6.8	3.7	1.6 ^g
Tasa de interés real activa	13.6	13.9	11.6 ^g
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	947	916	936
Importaciones de bienes y servicios	1,973	1,974	1,974
Saldo en cuenta corriente	-932	-883	-804
Cuenta de capital y financiera	665	673	519
Balanza global	-266	-210	-285

Fuente: Apéndice estadístico.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación entre octubre del 2002 y octubre del 2003.

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

^d Una tasa negativa significa una apreciación real.

^e Variación entre diciembre del 2002 y octubre del 2003.

^f Estimaciones oficiales.

^g Promedio de agosto del 2002 a julio del 2003, anualizado.

incremento del PIB alcanzará el 2,3%. Ante el virtual estancamiento de las exportaciones, el modesto repunte de la demanda interna (1%) se sustentó en la expansión de la inversión pública (9,2%) y del consumo (3%). Este se vio estimulado principalmente por el incremento de las remesas familiares, de los salarios reales y del crédito al consumo y vivienda, ya que el gasto privado de inversión se contrajo un 17,6%. En lo que respecta a la oferta, el crecimiento del PIB refleja, en gran medida, tanto el mayor valor agregado de la construcción, la industria manufacturera, especialmente de la ubicada en las zonas francas, y el transporte, como la moderada recuperación del sector agropecuario.

El magro desempeño de la producción agrícola de exportación fue nuevamente compensado por el aumento de la producción de granos básicos gracias a programas de asistencia técnica. Por su parte, las actividades de servicios se expandieron a una tasa similar a la registrada el año anterior. Los sectores más dinámicos fueron los servicios financieros, las telecomunicaciones y el comercio.

Aunque ascendió más de dos puntos porcentuales con relación al año anterior, la tasa de inflación anual (6,5%) estaría casi de acuerdo con la meta establecida. El alza de los precios obedeció a factores coyunturales, el aumento de los precios 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, entre otros, y no a un deterioro de las condiciones monetarias o a un incremento del gasto nacional. El crecimiento de la economía del país ha incidido de manera favorable en el empleo y el salario promedio real.

La recuperación de la actividad económica se acompañó de una disminución del desequilibrio externo. El déficit en cuenta corriente (800 millones de dólares) se redujo un 9% gracias al menor déficit comercial y al aumento de las transferencias corrientes (15,5%), sobre todo de las remesas familiares, que mantuvieron la tendencia alcista observada en los últimos años. El ingreso neto de capitales, incluida la inversión extranjera directa, permitió financiar el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos, aumentar las reservas internacionales netas y mejorar el respaldo en divisas de la base monetaria.

El valor de las exportaciones de bienes se elevó un 1,4%, mientras que las importaciones disminuyeron levemente (0,8%). El aumento de las exportaciones se debió a la recuperación de las ventas de productos tradicionales y al dinamismo de las exportaciones netas de las zonas francas, sobre todo de la maquila textil, ya que las ventas de productos no tradicionales se contrajeron un 4%. El retroceso de las importaciones obedeció a la baja de las compras externas de bienes de capital, vinculada en parte al término del ciclo de inversión impulsado por el proceso de modernización y privatización de empresas estatales. En cambio, las importaciones de materias primas y bienes intermedios se incrementaron por el aumento de las compras de petróleo, combustibles y lubricantes, y la importación de materias primas para la industria y la construcción. A su vez, las adquisiciones de bienes de consumo registraron un considerable aumento, que se debió a la mayor disponibilidad de crédito.

Panamá

El rasgo principal de la economía de Panamá en el 2003 fue una moderada reactivación. La expansión, de alrededor del 3%, después de un bienio en la que fue inferior al 1%, resultó superior a la prevista gracias a la demanda interna y los servicios internacionales, y se prevé una leve aceleración en el 2004. La inflación siguió siendo baja, el déficit fiscal aumentó levemente y el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos se mantuvo alrededor del 1% del PIB.

El gobierno aprovechó las potestades otorgadas por las tres leyes fiscales promulgadas en el 2002, que definieron el marco de la política económica, y puso en marcha varios proyectos de infraestructura, lo que favoreció la recuperación de la actividad privada. La construcción exhibió un dinamismo, producto de incentivos fiscales que entraron en vigencia en el 2003 y expiran en diciembre del 2004. Por último, el turismo registró un buen resultado, en parte debido a la celebración del Centenario de la República.

Los ingresos tributarios se elevaron un 8% gracias a la reforma tributaria del 2002 y la recuperación de la actividad económica. No obstante, el resto de los ingresos sufrió una contracción, por lo que la captación total del gobierno central aumentó sólo un 3%. El gasto aumentó un 4%, salvo los intereses de la deuda que se expandieron un 8%, y que representan casi una cuarta parte de los gastos del gobierno central.

Debido a estas tendencias, el déficit del gobierno central sobrepasa levemente el equivalente al 2% del PIB, pero el resto de las entidades públicas tuvo excedentes, por lo que el sector público no financiero tuvo un saldo negativo inferior a esa proporción.¹⁰ De todas maneras, el continuo aumento del déficit fiscal en el transcurso de los últimos años genera interrogantes, en vista del alto nivel de endeudamiento. La deuda externa pública aumentó 140 millones de dólares, mientras la deuda pública total ascendió a 8.640 millones de dólares, equivalentes al 67% del PIB.

En materia de política comercial, se continuó con los esfuerzos en pos de abrir los mercados externos a los productos del país, con la firma y la entrada en vigencia del tratado de libre comercio con la provincia china de Taiwán. Además, se anunció formalmente el inicio de las negociaciones de un tratado de libre comercio con Estados Unidos.

El 2003 fue un año de consolidación para el sector bancario, después de la crisis del 2002, provocada por las turbulencias en algunos países de América del Sur. Los activos se contrajeron ligeramente debido a la reducción de los externos, pero las utilidades, antes de provisiones, aumentaron alrededor del 10%. Se siguió fortaleciendo el patrimonio en una situación de alta liquidez, y continuó bajando el indicador de la cartera vencida, que pasó del 3,1% en el 2002 al 2,7%. También hubo una reestructuración del sistema bancario, caracterizada por la salida de varias entidades de países de la OCDE y la entrada de bancos de América Central.

Las tasas de interés nominales, tanto pasivas como activas, registraron una leve baja, de acuerdo con el patrón internacional, si bien subieron ligeramente en términos reales, a causa de la menor inflación. Hubo una mejoría de la demanda crediticia interna, mientras que los créditos externos se redujeron de nuevo. Los hipotecarios aumentaron un 8%, gracias a la extensión de intereses preferenciales por diez años, mientras que los corporativos y de consumo lo hicieron a tasas menores.

10 El déficit fiscal del 2,6% del PIB, citado en el cuadro que acompaña esta nota y en el Apéndice estadístico, se calcula utilizando la base de datos de la CEPAL sobre el PIB en moneda corriente. Panamá ha reelaborado sus estimaciones de cuentas nacionales pero aún no ha publicado la totalidad de los resultados. Una vez publicadas las nuevas series, la CEPAL actualizará su base estadística. Las cifras fiscales en términos nominales señaladas en este informe coinciden con las de fuente oficial.

PANAMÁ: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2001	2002	2003 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	0.4	0.8	3.0
Precios al consumidor	-0.1	1.9	1.3 ^b
Tipo de cambio real efectivo ^c	2.5	0.7	3.7 ^d
Relación de precios del intercambio	0.5	-1.0	-2.1
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano ^e	17.0	16.5	15.6
Resultado fiscal del gobierno central / PIB	-2.0	-2.4	-2.6
Tasa de interés real pasiva	6.9	3.0	3.3 ^f
Tasa de interés real activa	10.7	7.2	7.7 ^f
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	7,997	7,567	7,275
Importaciones de bienes y servicios	7,794	7,625	7,132
Saldo en cuenta corriente	-174	-92	-130
Cuenta de capital y financiera	818	152	111
Balanza global	644	60	-20

Fuente: Apéndice estadístico.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación entre septiembre del 2002 y septiembre del 2003.

^c Una tasa negativa significa una apreciación real.

^d Variación entre diciembre del 2002 y octubre del 2003.

^e Incluye desempleo oculto.

^f Promedio de noviembre del 2002 a octubre del 2003, anualizado.

El incremento de alrededor del 3% del PIB revirtió la tendencia del bienio anterior de contracción del producto por habitante. Después de un letargo de tres años, la inversión y el dinamismo de algunos rubros exportadores volvieron a impulsar la expansión, pero el consumo aumentó de forma más bien moderada.

La evolución sectorial fue heterogénea, dado que el auge todavía no es generalizado. Tuvieron buen desempeño los nuevos sectores de servicios, puertos, telecomunicaciones y turismo, cuya expansión superó el promedio de la economía del país, mientras que la Zona Libre de Colón y el Centro Bancario Internacional acusaron contracciones del orden del 5%.

Algunas actividades agrícolas (frutas y café) y la pesca, mostraron buenos resultados; por el contrario, el banano y también la ganadería, entre otras, siguieron exhibiendo rendimientos insatisfactorios. Destaca la expansión de la pesca, superior al 20%. La explotación de minas y canteras tuvo un buen desempeño gracias al aumento extraordinario, alrededor del 25%, de la construcción. Esto obedeció a los incentivos fiscales temporales para el sector, la activación de los proyectos privados postergados en el trienio anterior y el comienzo de varios proyectos de infraestructura del sector público. La producción manufacturera se redujo, y sólo la de cemento evitó una contracción aún mayor.

En el resultado positivo de la Autoridad del Canal de Panamá influyó el aumento de los peajes, ya que el tránsito de naves se redujo ligeramente. El comercio interno muestra señales de reactivación, pero todavía a tasas moderadas.

Los precios siguieron la tradición de variaciones muy pequeñas, si se comparan con los de otros países; aumentaron un 1,3% de septiembre del 2002 a septiembre del 2003. El alza fue más pronunciada en el primer semestre, debido a los altos precios internacionales del petróleo. Los salarios prácticamente permanecieron estancados en términos reales. La tasa de desempleo urbano se redujo del 16,5% en el 2002 al 15,6%.

El déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos se situó en 130 millones de dólares, alrededor del 1% del PIB. Las entradas a la cuenta financiera, incluidos errores y omisiones, no fueron suficientes para cubrirlo, y la balanza global registró un leve déficit de 20 millones de dólares.

La contracción de las exportaciones proviene de la merma de las reexportaciones desde la Zona Libre de Colón. Esta se debe al desempeño económico más bien moderado de Venezuela, Colombia y Ecuador, principales socios comerciales de Panamá. Si bien los precios todavía son modestos, los resultados preliminares del tercer trimestre muestran una mejoría en los volúmenes, lo que podría indicar un punto de inflexión de las operaciones de la Zona Libre de Colón. Las exportaciones nacionales experimentaron una ligera recuperación. Las no tradicionales mantuvieron el buen desempeño de años anteriores; las ventas de sandía y harina y aceite de pescado ascendieron más de un 50%. También aumentaron las exportaciones de café, mientras el resto de los productos tradicionales sufrió contracciones.

Las importaciones decrecieron por cuarto año consecutivo, una vez más debido a la merma de las compras de la Zona Libre de Colón, ya que las nacionales casi no variaron. Mientras que las importaciones de los derivados de petróleo aumentaron más del 50%, el resto se contrajo.

En la cuenta financiera destaca la entrada de inversión extranjera directa, estimada en casi 600 millones de dólares. Esto sextuplica las cifras del año anterior pero responde a patrones normales, ya que el pequeño monto del 2002 fue más bien una excepción.

EL CARIBE

Bahamas

La economía de las Bahamas creció un moderado 2%, cifra similar a la del 2002, y que reflejó la gradual recuperación del turismo, después de que su expansión se frenara en el 2001. La inflación, del 2,5%, se aceleró levemente, mientras que se redujeron el déficit fiscal y el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos.

Los ingresos tributarios aumentaron un 4% entre los años fiscales 2001-2002 y 2002-2003, en los que las autoridades ejercieron un fuerte control sobre los gastos.¹¹ Los incentivos tributarios a ciertas actividades económicas (el establecimiento de zonas libres de impuestos en áreas de bajo dinamismo, las mayores exenciones y menores tasas del impuesto a la propiedad para compradores de primeras viviendas, entre otros) no afectaron significativamente los resultados fiscales, y el déficit bajó de 171 millones de dólares de las Bahamas en el año fiscal 2001-2002 a 87 millones en los primeros once meses del siguiente. Los primeros datos del año fiscal 2003-2004 indican que, gracias al control de gastos, el resultado fiscal sigue mejorando. Se prevé un déficit del gobierno central del 2,5% del PIB, en comparación con el 3,4% del ejercicio anterior.

El déficit se financiará principalmente con recursos externos. En julio del 2003, las autoridades emitieron un bono de 200 millones de dólares, con un período de maduración de 30 años. En septiembre, la deuda pública, que corresponde en un 80% a deuda externa, ascendió a 2.410 millones de dólares, cifra un 7% superior a la del

año anterior. Entre septiembre del 2002 y el mismo mes del año siguiente el servicio de la deuda se elevó del 26% al 31% del PIB.

Para contrarrestar los efectos del aumento de las reservas internacionales (29% de septiembre del 2002 a septiembre del 2003) en la liquidez, las autoridades aplicaron una política monetaria restrictiva y los activos nacionales netos del Banco Central se contrajeron en el mismo período un 4,1%. Se mantuvieron los topes a los créditos de la banca comercial, introducidos como medida precautoria después de los acontecimientos del 11 de septiembre del 2001.

Como resultado, la base monetaria se contrajo un 1,7% y los agregados monetarios M1 y M2 se expandieron a tasas similares a las del año anterior (6% y 2%, respectivamente, de septiembre del 2002 a septiembre del 2003). De acuerdo con la política monetaria, en el mismo período las tasas de interés subieron del 11,4% al 12%. En consecuencia, la demanda de crédito se desaceleró; en septiembre del 2003 el crédito aumentó un 1,4%, en comparación con el 3,5% correspondiente a doce meses atrás.

11 Los años fiscales abarcan los períodos de julio a junio.

El PIB se incrementó un 2%, principalmente por una moderada recuperación del turismo y un magro desempeño de la construcción. Los turistas aumentaron un 2,7% gracias a las llegadas por vía marítima, ya que los arribos por vía aérea se estancaron. Los gastos turísticos crecieron un 1,7%. La baja de los créditos hipotecarios indica una reducción de la actividad, tanto de la construcción comercial como de la residencial. Sin embargo, se prevé una reactivación del rubro, producto de una mayor inversión extranjera directa en la infraestructura turística.

La inflación en doce meses aumentó respecto al año anterior, del 1,9% a fines del 2002 al 2,5% en

septiembre del 2003. Ciertos servicios, de recreación, entretenimiento y salud, registraron los mayores incrementos. Se espera que el desempleo se mantenga en el mismo nivel del año anterior (9%) como consecuencia de la moderada expansión de la economía.

El saldo global de la balanza de pagos fue positivo, en parte debido a un menor déficit en cuenta corriente, causado por el descenso de las importaciones, a raíz de la política monetaria restrictiva. Por otra parte, aumentó el superávit de la cuenta de capital y financiera, incluidos errores y omisiones, a pesar de las salidas de capital a corto plazo a través del sistema bancario.

Barbados

La economía de Barbados exhibió un crecimiento moderado (2,5%) en el 2003. Como en otras naciones del Caribe, este desempeño se explica, principalmente, por la recuperación del turismo después de los atentados del 11 de septiembre del 2001 en Estados Unidos. El número de visitantes y los gastos turísticos se incrementaron. La inflación aumentó levemente, debido al mayor costo de los combustibles, mientras que la tasa de desempleo se elevó. La balanza de pagos tuvo un saldo positivo gracias al superávit de la cuenta de capital y financiera, que cubrió con creces el déficit en cuenta corriente. Se prevé que en el 2004 se seguirá registrando una expansión moderada, caracterizada por el resultado favorable de las cuentas del gobierno.

El déficit fiscal del ejercicio económico 2002-2003 se elevó al 5,4% del PIB, debido a una declinación marginal de los ingresos (-0,3%) y a un aumento moderado del gasto (4,1%).¹² Esto último lo causaron los mayores gastos en sueldos y salarios (5,7%), y la compra de bienes y servicios (5,9%). Los gastos de capital, en tanto, se contrajeron (6,7%), en parte a raíz del término de proyectos de inversión. El déficit se financió en mayor medida con recursos internos, en particular los depósitos del gobierno en el Banco Central.

En las previsiones para el ejercicio fiscal 2004-2005, se estima un aumento del ingreso corriente y el gasto

del 2,2% y el 3%, respectivamente. Por el contrario, los gastos de capital se contraerán un 18,5%, lo que conducirá a un aumento del gasto total de sólo el 1%. Se espera que el resultado total sea positivo y ascienda a un valor cercano a los 16 millones de dólares de Barbados.

Las autoridades monetarias mantuvieron una política cautelosa. Como agente financiero del gobierno, el Banco Central debió emitir títulos de deuda por un valor nominal de 130 millones de dólares de Barbados, para cubrir el déficit fiscal. De enero a septiembre, el valor de la deuda emitida aumentó un 17%.

¹² El ejercicio económico en Barbados va de abril a marzo.

BARBADOS: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2001	2002	2003 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	-2.2	-0.4	2.5
Precios al consumidor	2.8	0.2	1.5
Dinero (M1)	9.6	24.8	-9.6
Tipo de cambio real efectivo	2.4	3.5	2.5
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo abierto	9.9	10.3	11.7
Resultado fiscal del SPNF / PIB	-3.8	-5.6	-4.2
Tasa de interés real pasiva	0.3	6.5	0.8 ^b
Tasa de interés real activa	8.1	10.1	8.3 ^b
Millones de dólares			
Saldo en cuenta corriente	-94	-171	-231
Cuenta de capital y financiera	321	187	303
Balanza global	227	16	72

Fuente: Apéndice estadístico.

^a Estimaciones preliminares al tercer trimestre.

^b Corresponde al valor de agosto.

El sistema bancario absorbió la mayor parte de los títulos del gobierno, debido al exceso de liquidez. Esto se reflejó en una gran acumulación de reservas excedentes en el sistema bancario, equivalentes al 64% de las reservas totales en agosto. Este excedente de liquidez resultó del crecimiento de los pasivos y de la magra expansión de los activos. En especial, los depósitos de ahorros de los particulares crecieron un 12%, mientras que la demanda de crédito se amplió solo un 4,7%, debido a la expansión moderada y desigual de los diversos sectores de la actividad económica.

Hubo un aumento de la demanda de préstamos en las actividades extractivas, la distribución, el turismo y el entretenimiento y la industria alimenticia. En cambio, se contrajo en la agricultura, la industria pesquera, otras ramas de la industria manufacturera y el transporte. La alta demanda de títulos públicos presionó a la baja las tasas de interés. La tasa a tres meses de títulos públicos declinó de 1,36% a 0,94% de enero a agosto. Las tasas de interés en el sistema bancario también exhibieron una tendencia a la baja, aunque moderada, en tanto la tasa media de depósito descendió del 2,59% al 2,55% de enero a septiembre, y la de los préstamos del 10,42% al 10,17%.

En el 2003 destacó la expansión del turismo, mientras que la mayoría de los sectores se estancó o registró aumentos moderados. La producción de azúcar se contrajo un 12%, debido a factores climáticos y a dificultades de operación en algunas fábricas. El resto de los cultivos agrícolas no evolucionó. La pesca mejoró con respecto al año anterior, ya que pasó de una disminución del 7,4% a un alza del 7%, pero su contribución positiva fue contrarrestada por la declinación de la producción de leche y pollo.

El magro desempeño de las manufacturas se explica por la marcada contracción de la electrónica, resultado del cierre de una planta, y de la fabricación de productos químicos. La construcción mantuvo la escasa expansión del año anterior (3%), como consecuencia de un estancamiento de la edificación de viviendas y de la terminación gradual de los proyectos de infraestructura del sector público.

El sector del turismo recuperó en el 2003 su impulso tradicional. Registró un alza del 6%, en comparación con la disminución del 3% en el 2002, gracias a la reactivación de la recalada de cruceros. Este mejor desempeño se explica en parte por la gradual normalización del sector después de los acontecimientos del 11 de septiembre del 2001, así como por las actividades de promoción de las autoridades, incluida la campaña "Lo mejor de Barbados".

En consonancia con el avance del turismo, los sectores del transporte, almacenaje, comunicaciones y comercio se expandieron alrededor del 3% en el 2003, en contraste con los magros resultados del año anterior.

Se prevé que el turismo continuará recuperándose en el 2004. La ley de desarrollo hotelero, aprobada a fines del 2002, orientada a convertir el país en destino turístico de alto nivel, será un factor importante para la mejora del sector.

La tasa de inflación, medida por el índice de precios al consumo, se incrementó del 0,2% en el 2002 al 1,5% en el 2003, como resultado de la expansión de la actividad económica, en un contexto de precios internacionales estables. Los mayores aumentos fueron de combustibles y electricidad, cuidados médicos y personales, y alimentos, que fueron compensados en parte por declinaciones de gastos de vivienda, ropa y calzado, y bebidas alcohólicas y tabaco.

La tasa de desempleo aumentó del 10,3% en el 2002 al 11,7% en el 2003, ya que la generación de empleo en las actividades vinculadas al turismo, el comercio, el transporte y las comunicaciones fue contrarrestada con creces por las pérdidas en el resto de los sectores de actividad económica. El desempleo entre los hombres aumentó del 8,7% en el 2002 al 10,5% en el 2003, mientras que entre las mujeres se elevó del 12,1% al 13%.

El resultado de la balanza de pagos fue positivo, gracias al superávit de la cuenta de capital y financiera, que ascendió al 14% del PIB, incluidos errores y omisiones, y compensó con creces el déficit en cuenta corriente (6,6% y 8,6% del PIB en el 2002 y el 2003, respectivamente). Por consiguiente, las reservas internacionales aumentaron 141 millones de dólares, con lo que el cociente de cobertura de las importaciones se mantuvo en el nivel del año anterior, es decir, 31 semanas considerando bienes y servicios.

Las exportaciones, que incluyen azúcar, componentes eléctricos, productos químicos, además de alimentos y bebidas, se estancaron, debido a problemas internos, entre otros, factores climáticos desfavorables, dificultades técnicas y el cierre de una planta de productos químicos. Por su parte, el incremento de las importaciones (10%) se explica por la expansión de la actividad económica. Los mayores aumentos se registraron en bienes de consumo (8%) y compras intermedias (12%).

La cuenta de servicios (4,3%) reflejó la recuperación y el dinamismo del sector turístico. Las transferencias corrientes se elevaron un 8% y las rentas tuvieron un resultado negativo, a raíz del pago de los intereses de la deuda y la repatriación de utilidades.

El superávit en la cuenta capital y financiera refleja la inversión extranjera directa en el sector del turismo (92 y 158 millones de dólares en el 2002 y el 2003, respectivamente), el reembolso de un préstamo que el gobierno de Barbados había concedido a una compañía del sector, y la venta de las acciones del *Barbados National Bank* en poder del gobierno al *Republic Bank Trinidad and Tobago*. Los dos últimos puntos corresponden a aportes de capitales públicos de largo plazo que sumaron 79 millones de dólares.

Se prevé que el déficit en cuenta corriente superará el 6% del PIB en el 2004, como resultado de la expansión de la actividad económica y el mantenimiento del modesto comportamiento de las exportaciones. El déficit se cubrirá mediante inversión extranjera directa orientada al desarrollo del sector turismo y el proceso de privatización que está llevando a cabo el gobierno.

Belice

La economía de Belice creció un 4% en el 2003, impulsada sobre todo, al igual que en otros países del Caribe, por la recuperación del turismo tras la crisis provocada por los acontecimientos del 11 de septiembre del 2001. No hubo un crecimiento mayor a causa de la postura contractiva de la política económica, con la que se trató de reducir el elevado déficit fiscal y frenar el deterioro de las reservas internacionales. La inflación volvió a ser muy baja.

En el ejercicio fiscal 2002-2003 el gobierno central se abocó a disminuir el déficit presupuestario a un 5% del PIB, después de haber llegado a un 9% en el período anterior debido a una política orientada a la expansión de la demanda agregada por medio del aumento de los gastos de capital. El ejercicio que ahora termina se caracterizó por una significativa contracción de los gastos de inversión (43%) y un satisfactorio incremento de los ingresos fiscales (8%).

Para el período 2003-2004 se prevé una reducción adicional de los gastos de inversión y una disminución del déficit fiscal hasta el 3% del PIB. Los gastos de capital financiados con fuentes locales deberán declinar un 48%, mientras que los financiados con fuentes extranjeras caerían un 24%. Junto con un aumento previsto del 11% de los ingresos fiscales –en particular de los provenientes del comercio internacional (19%)–, se espera que la restricción en gastos de capital permita compensar el

alza del gasto corriente merced a los incrementos salariales y de la seguridad social.

El déficit fiscal será financiado en su mayor parte con fuentes externas, entre las que se incluyen 125 millones de dólares obtenidos con el propósito de reestructurar la deuda, la emisión de un bono de 200 millones en junio y fondos adicionales de los acreedores multilaterales por valor de 34 millones, y bilaterales por 8 millones. La mejora del acceso a los recursos internacionales significa que el monto de la deuda externa mantendrá su tendencia ascendente; entre enero y septiembre del 2003 se incrementó de 556 a 674 millones de dólares.

Durante el año, las reservas internacionales netas disminuyeron debido, en gran parte, al aumento del servicio de la deuda. Los activos externos del Banco Central cayeron un 4% entre enero y septiembre del 2003. También se debilitaron los activos en moneda extranjera de los bancos comerciales.

BELICE: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2001	2002	2003 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	4.7	3.7	4.0
Precios al consumidor	1.1	2.3	2.3
Dinero (M1)	17.6	-1.8	-1.3 ^b
Porcentaje promedio anual			
Tasa de interés real pasiva	3.2	2.2	2.4 ^c
Tasa de interés real activa	14.1	11.9	11.8 ^c
Millones de dólares			
Saldo en cuenta corriente	-185	-163	-163
Cuenta de capital y financiera	181	158	127
Balanza global	-4	-5	-36

Fuente: Apéndice estadístico.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación entre septiembre del 2002 y septiembre del 2003.

^c Corresponde al valor de septiembre.

La contracción de los activos externos netos fue acompañada por un aumento de un 8% del crédito interno neto total (el crédito al sector privado creció un 10% y el del sector público se redujo un 12%). Esto se tradujo en un descenso de la liquidez (10% en su concepto restringido y 4% en su concepto amplio), con un leve reflejo en las tasas de interés pasivas, que aumentaron de un 4,4% en septiembre del 2002 a un 4,9% en el mismo mes del 2003. Las tasas activas se mantuvieron en el mismo nivel del 2002 (14%) por la débil demanda crediticia del sector privado.

El crecimiento de PIB (4%) reflejó el desempeño de determinados productos agrícolas, las industrias pesqueras y el mantenimiento del dinamismo del sector turismo.

El sector agrícola tuvo un comportamiento mixto. La cosecha de caña de azúcar declinó un 6,7% por las condiciones climáticas desfavorables, la baja productividad de los cañaverales y los altos niveles de endeudamiento de los productores. Factores similares provocaron una caída en las entregas de cítricos (4,2%).

Por el contrario, la producción de banano se incrementó a pesar de la reducción en el precio, debido a las mejoras en los métodos de producción, la coordinación entre el ciclo de la cosecha y la demanda del mercado, y la multa establecida por el espacio de carga no usado, con la que se trataba de incentivar una utilización óptima de la capacidad de carga existente. También creció la producción de frutos del mar, que se recuperó de los efectos de una plaga y de condiciones externas negativas. La industria manufacturera (1,2%) se benefició de los aumentos del volumen de producción y de los precios de las prendas de vestir.

El sector del turismo se expandió por el aumento de las llegadas totales de visitantes (un 58% entre enero

y septiembre del 2002 y el mismo período del 2003), correspondientes en su mayoría a las recaladas de cruceros (98% en el mismo período). Estos resultados no muestran todo el potencial del turismo en Belice, ya que el país ofrece uno de los destinos turísticos más diversificados de la región del Caribe y América Central. Además del turismo tradicional de playa y sol, esta nación tiene la segunda barrera de arrecife más grande del mundo y cuenta con la herencia de la cultura maya. Belice es también el país menos deforestado del istmo centroamericano, lo que lo dota de una rica y variada fauna.

La inflación se mantuvo en el mismo nivel del año anterior (2,3%), gracias a los precios internacionales estables, al control monetario y a la moderada expansión de la actividad económica. El gobierno anunció en febrero aumentos salariales para los empleados del sector público, que entrarán en vigor en tres fases durante los años 2003 y 2005.

El déficit de la balanza de pagos (incluidos errores y omisiones) se incrementó de 7 millones de dólares en el 2002 a 36 millones en el 2003, mientras que el déficit por cuenta corriente se elevó este año a 129 millones de dólares, lo que representa un aumento del 16%. Este déficit fue superior al superávit de la cuenta de capital y financiera (99 millones de dólares), lo que provocó un deterioro de las reservas internacionales.

El desequilibrio en la cuenta corriente se debe a la ampliación del déficit del comercio de bienes (un 11% respecto del 2002) y al resultado negativo del balance de renta (un 12% más que en el 2002). El déficit comercial provino del desempeño poco favorable de los principales rubros tradicionales de exportación, con las excepciones del banano y los productos del mar, debido a condiciones climáticas adversas, bajos precios, gestión inadecuada, bajos niveles de productividad y alto endeudamiento de los productores agrícolas. Por su parte, el resultado del balance de renta estuvo determinado sobre todo por los pagos de intereses de la deuda externa.

El superávit de la cuenta de servicios no factoriales mostró una mejora significativa (41%) en virtud del dinamismo del sector turístico. La balanza positiva de estos servicios, junto con el superávit en la cuenta de transferencias (29 millones de dólares), permitieron financiar el 69% del déficit de la cuenta corriente.

El superávit de la cuenta de capital y financiera tuvo su origen en los flujos de inversión extranjera directa (19 y 14 millones de dólares en 2002 y 2003, respectivamente) y, en particular, en la afluencia de divisas tras la emisión de bonos en el mercado internacional.

Cuba

Luego de tres años de desaceleración, la economía cubana registró un mayor dinamismo (un 2,6% en el 2003, frente al 1,2% del año anterior), impulsada básicamente por el aumento del turismo internacional, las remesas familiares, las exportaciones de bienes y la reparación de los daños originados por tres huracanes que azotaron la isla en el bienio anterior.

No obstante, la capacidad de maniobra de la política económica siguió siendo limitada por la relativa escasez de divisas ante el estancamiento del flujo de inversión extranjera directa, el incremento del servicio de la deuda externa –principalmente los intereses–, el pago en efectivo de las compras de alimentos y productos agropecuarios a los Estados Unidos y un nuevo deterioro de la relación de precios de intercambio.

Aunque siguieron creciendo las transferencias desde el exterior (915 millones de dólares), la brecha de cuenta corriente de la balanza de pagos se ensanchó discretamente (1,1% del PIB) por el aumento del déficit comercial de bienes y servicios y por el pago de servicios de factores. Esto último se debió tanto a los intereses del pasivo externo como a la repatriación de utilidades generadas por las inversiones extranjeras directas radicadas en la isla.

Además del incremento de la demanda externa (10%), la expansión del consumo gubernamental (6,2%) dio un considerable impulso al crecimiento del producto. El aumento de los gastos fiscales corrientes (8,9%) amplió la brecha fiscal (3,4% del PIB frente a 3,2% el año anterior), pero la liquidez monetaria en manos de la población (M1A) declinó sensiblemente (38,4% del PIB frente a 44,5% en 2002), los precios al consumidor disminuyeron un 1% (7% el año anterior), el tipo de cambio comercial permaneció estable (26 pesos cubanos por dólar) y el oficial se mantuvo en un peso por dólar.

Los ingresos tributarios se elevaron un 8,9% en tanto que los no tributarios declinaron un 2,1%. En los primeros influyó el incremento de los indirectos (11,9%) y en menor medida de los directos (4,7%). La recaudación de impuestos indirectos creció gracias al incremento de los gravámenes de circulación y ventas (11,6%) y servicios (14,2%). En los impuestos directos destacó el alza de los ingresos personales (8,7%), debido a los mayores aportes de los pequeños agricultores, ya que en el rubro de trabajo por cuenta propia se contrajeron. También aumentó la captación por utilización de la fuerza de trabajo (2,8%).

Los gastos corrientes crecieron un 8,9% al incrementarse las partidas presupuestadas de asistencia social (93,5%), ciencia y técnica (36,6%), cultura y arte (13,8%), deporte (9,4%), educación (9%), salud pública (6,6%), seguridad social (3,3%) y servicios comunales (2,4%), en consonancia con el elevado contenido social de la política fiscal.

Los recursos presupuestarios canalizados a la formación de capital disminuyeron un 2,5%, pero se privilegió la construcción de viviendas para los damnificados de los huracanes Isidoro y Lili, así como el programa de desarrollo turístico. Otros destinos importantes de la inversión fueron la agroindustria azucarera, el desarrollo forestal, el fomento de pastos y tabaco tapado, el mejoramiento de suelos y obras hidráulicas; pero también la reparación de escuelas e instalaciones de salud pública.

El descenso de la liquidez monetaria en manos de la población fue consecuencia de la mayor venta de moneda convertible en la red de casas de cambio (CADECA), el aumento de las ventas en la circulación mercantil minorista y el incremento de los depósitos de ahorro a plazo fijo dadas las atractivas tasas de interés. El M1 cayó un 11,4%, con reducciones del 12,1% en el efectivo en circulación y del 10,1% en las cuentas de ahorro a la vista. En contrapartida, se registró un sensible incremento de los depósitos a plazo fijo (42,9%).

Durante el año también continuó el proceso de perfeccionamiento empresarial, que se extendió a unas 600 empresas, equivalentes a casi el 20% del total y que aportan el 38% de la producción mercantil y el 40% de las utilidades. Participan en este proceso las industrias del petróleo, el níquel y la electricidad. Su objetivo es aumentar la eficiencia financiera, material, humana y, sobre todo, de divisas, y ampliar la autonomía de gestión y administración descentralizadas de parte de las utilidades. Asimismo, la agroindustria azucarera siguió en reestructuración, a fin de reducir costos de producción y en divisas para enfrentar la caída de los precios internacionales. Se busca la sustitución de importaciones y el desarrollo de subproductos.

CUBA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2001	2002	2003 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	2.9	1.2	2.6
Precios al consumidor	-0.5	7.0	5.0 ^b
Dinero (M1)	17.6	10.3	-11.4
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano	4.1	3.3	3.0
Resultado fiscal del Estado / PIB	-2.5	-3.2	-3.4
Millones de dólares^c			
Exportaciones de bienes fob y servicios	4,616	4,238	4,200
Importaciones de bienes fob y servicios	-5,479	-4,785	-4,485
Saldo en cuenta corriente	-552	-327	-200
Cuenta de capital y financiera	595	300	270
Balanza global	43	-27	70

Fuente: Apéndice estadístico.

^a Estimaciones preliminares.

^b Se refiere a los mercados en moneda nacional.

^c Calculados según la paridad oficial de 1 peso por dólar.

Por otra parte, el número de negocios conjuntos con capitales extranjeros disminuyó a 360 asociaciones económicas internacionales, frente a las 403 del año 2002. A fines del 2003 ya se habían firmado acuerdos para la promoción y protección recíproca de inversiones con 63 países, y con otros 11 para evitar la doble tributación.

La oferta global creció un 3,2% merced al aumento de las importaciones de bienes y servicios (7,2%), ya que el producto se elevó un 2,6%. El alza de la demanda se originó principalmente en la externa (10%) y en menor medida en la interna (3,2%). Aunque declinó de nuevo la inversión bruta, esta vez un 5%, el consumo se expandió un 3%, debido al mayor gasto gubernamental (6,2%), pues el crecimiento del privado resultó más modesto (2%).

Con las menores inversiones se dio prioridad a los proyectos energéticos de rápida recuperación, la terminación de aproximadamente 2.000 habitaciones para el turismo internacional, la modernización y rehabilitación de las plantas productoras de níquel, la electrificación del riego en la agricultura con miras a ahorrar combustible diésel y los programas sociales.

La actividad productiva no azucarera mejoró en el 2003. Sobresalieron el turismo internacional (13%), comercio, restaurantes y hoteles (4,8%) servicios gubernamentales (4,1%), servicios financieros (4%). Menores aumentos registraron la minería (3,4%), los servicios de electricidad, gas y agua (3%) y agropecuario (2,3%). La reducción de la inversión produjo el estancamiento de la construcción (0,7%), a la vez que la industria manufacturera descendió un 2% debido al desfavorable desempeño de esta actividad (agricultura cañera, industria azucarera y derivados de la caña de azúcar).

La inflación se redujo de un 7% en el 2002 a un 5% en el 2003, gracias al aumento de la oferta de bienes y servicios, sobre todo de rubros agropecuarios, y al descenso de la liquidez monetaria en poder del público. La ocupación mejoró, ya que el índice de desempleo descendió del 3,3% al 3%, pero el subempleo siguió siendo alto.

Si bien creció la venta de servicios al exterior (12,8%), principalmente turísticos y de telecomunicaciones, el saldo negativo de la balanza comercial de bienes y servicios se incrementó un 11% por un mayor volumen de bienes importados (7%) con respecto a los exportados (6%), así como por el deterioro de la relación de precios de intercambio. Por otra parte, se exportó un monto menor de azúcar a cotizaciones superiores y mayor cantidad de níquel a precios altos, mientras que las exportaciones de bienes no tradicionales aumentaron de nuevo, en especial los rubros con elevado valor agregado como los biotecnológicos, farmacéuticos, equipos médicos y de diagnóstico.

La cuenta de capital registró un ingreso de 400 millones de dólares con el que se pudo financiar el déficit de cuenta corriente y aumentar discretamente las reservas internacionales (57 millones). Por último, el saldo de la deuda externa pública (11.000 millones de dólares) tuvo un ligero incremento, producto de la apreciación del euro y el yen con relación al dólar, principales monedas en que está denominado el pasivo de Cuba.

Guyana

El crecimiento de la economía de Guyana fue modesto (1%), dado el escaso dinamismo de la mayoría de los sectores económicos y la carga de la deuda externa. La inflación siguió siendo baja, pero el déficit fiscal aumentó considerablemente. A su vez, la balanza de pagos tuvo un resultado adverso. Para el 2004, el panorama de la economía no es alentador, debido a los desequilibrios macroeconómicos y al estancamiento sectorial.

El déficit del gobierno central aumentó de un 5,7% del PIB en el 2002 a un 13,2% en el 2003, por el incremento de los gastos, que pasaron del 46% al 50% del PIB, mientras los ingresos totales y la carga tributaria se mantuvieron en el 32% y el 29% del PIB, respectivamente, a pesar de que se anunciaron medidas para ampliar la base de impuestos y mejorar la recaudación mediante un impuesto a las llamadas telefónicas locales y un aumento del impuesto sobre los intereses de la renta de un 15% a un 20%. Los ingresos de capital, que tienen una escasa importancia en el total, mostraron una expansión significativa (100%) debido al incremento de las subvenciones obtenidas a través de la Iniciativa para países pobres muy endeudados del Banco Mundial y el Fondo Monetario.

La ampliación de gastos provino en parte de los egresos de capital, que crecieron de un 11% del PIB en el 2002 a un 16% en el 2003. En ello incidió el hecho de que la empresa azucarera estatal, Guysuco, pudiera ejecutar sus planes de inversión, ya que contó con el financiamiento correspondiente. Lo anterior compensó con creces el bajo índice de ejecución de los planes de inversión del sector público. Los gastos corrientes, excluidos los intereses, aumentaron también al pasar del 26% al 29% del PIB entre el 2002 y el 2003, a raíz del incremento en sueldos y salarios y compra de bienes y servicios. En tanto, los intereses declinaron por la disminución de las cargas de las obligaciones del gobierno y la reducción de la deuda por la Iniciativa para países pobres muy endeudados. Por otra parte, esta frágil situación fiscal se agravó por el deterioro de la liquidez del sector público no financiero, producto de los pagos realizados por la compañía petrolera de Guyana (Guyoil) a los acreedores y el incremento del gasto en materiales y suministros de otras importantes compañías estatales.

El déficit del gobierno central fue financiado con recursos internos, principalmente con la emisión de títulos de deuda pública y, en menor medida, con ingresos provenientes de la venta de activos del gobierno. Por su parte, el desequilibrio de las empresas del sector público no financiero se cubrió con recursos externos. En consecuencia, aumentó la deuda pública total, tanto interna como externa.

Para el año 2004 las autoridades prevén reducir el déficit fiscal, ya que el desequilibrio actual ha creado serias preocupaciones sobre la sostenibilidad de la deuda pública. Se espera que la deuda externa aumente de 1.400 a 1.500 millones de dólares.

Durante el 2003 la política monetaria estuvo determinada en parte por la situación fiscal. Como en el año anterior, el sistema bancario comercial registró niveles elevados de liquidez a raíz del magro desempeño económico y de una demanda de préstamos muy cautelosa. A su vez, la base monetaria en su concepto restringido se expandió un 12% entre septiembre del 2002 y el mismo mes del 2003.

El excedente de reservas representó el 62% de las requeridas al principio del año. Los activos líquidos totales registraron un aumento respecto del año anterior (4% entre septiembre del 2002 y el 2003). Este exceso de liquidez permitió que el sistema bancario conservara la mayoría de los títulos de deuda (el 60%) emitidos por el Banco Central para financiar la deuda interna. El contingente de deuda pública en poder del sistema bancario comercial se incrementó de 24.000 a 36.000 millones de dólares de Guyana.

La elevada demanda de títulos del gobierno provocó una declinación de sus tasas de interés. La tasa de referencia para títulos a 91 días se redujo del 3,9% en diciembre del 2002 al 2,8% en agosto del 2003. La tasa de descuento bancario disminuyó del 6,3% al 5% entre

GUYANA : PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2001	2002	2003 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	2.3	1.5	1.0
Precios al consumidor	1.9	6.1	6.0
Salario ^b	5.5	5.0	...
Dinero (M1)	-0.1	6.3	11.2 ^c
Porcentaje promedio anual			
Resultado global del gobierno central / PIB	-9.2	-5.7	-13.2
Tasa de interés real pasiva	4.7	-1.7	-2.5 ^d
Tasa de interés real activa	17.6	16.8	9.9 ^d
Millones de dólares			
Saldo en cuenta corriente	-129	-107	-154
Cuenta de capital y financiera	117	82	90
Balanza global	-12	-25	-64

Fuente: Apéndice estadístico.

^a Estimaciones preliminares.

^b Salario mínimo del sector público.

^c Variación de septiembre del 2002 a septiembre del 2003.

^d Corresponde al valor de septiembre.

diciembre del 2002 y agosto del 2003; la de préstamos para principales clientes exhibió una tendencia similar y pasó del 16,3% al 14,9% en el mismo período. La declinación de tipos de interés permitió reducir la carga del servicio de la deuda pública y también contribuyó a estimular la actividad económica. En un contexto de baja actividad cambiaria, el tipo de cambio aumentó un 2% durante el año.

El modesto crecimiento del PIB (1%) fue reflejo de la caída de la producción minera y de un moderado desempeño en los sectores agrícola y manufacturero. La agricultura se vio afectada por las condiciones climáticas adversas, que tuvieron repercusiones negativas en el crecimiento y el contenido de sacarosa de la caña, con la consiguiente merma de la producción. La expansión del producto agrícola provino de un aumento del área sembrada y de las favorables condiciones para la cosecha.

En la explotación minera se combinaron la contracción de la producción de oro, la expansión de los diamantes y la recuperación de la bauxita. En el caso de los diamantes, el resultado se debe a la ampliación de las concesiones, mayor productividad y precios internacionales favorables. La producción de la bauxita creció por las mejoras técnicas y la reorganización de la producción.

En el sector manufacturero hubo aumentos insignificantes en la industria de las prendas de vestir y disminuciones en el subsector de bienes no duraderos. Por su parte, la construcción resultó afectada por el bajo nivel de ejecución de los planes de inversión pública.

La moderada tasa de inflación (6%) reflejó los costos más altos de los combustibles, la estabilidad de los precios internacionales y del tipo de cambio nominal y una modesta expansión de la economía en su conjunto.

El empleo retrocedió en el sector público como consecuencia de la suspensión de las contrataciones en el gobierno y la reducción de la ocupación en las empresas estatales. Los datos disponibles señalan aumentos del empleo en la ganadería, el transporte y las comunicaciones.

El resultado total de la balanza de pagos fue negativo, pues el déficit de cuenta corriente, que se elevó del 17% del PIB en el 2002 al 21% en el 2003, no pudo ser financiado en su totalidad con el superávit de la cuenta de capital (12% del PIB) y fue necesario utilizar los activos extranjeros netos del Banco de Guyana y parte de la ayuda proveniente de la reducción de deuda por la Iniciativa para países pobres muy endeudados.

El déficit de la cuenta de bienes se duplicó (17% del PIB) por el bajo crecimiento de las exportaciones (4%) y la fuerte expansión de las importaciones (14%), ocasionada por el mayor costo del aprovisionamiento de combustible. Las ventas de azúcar sufrieron los bajos precios internacionales, mientras que las de arroz disminuyeron por la reducción de precios y volúmenes. En cambio, se incrementó el volumen de las exportaciones de bauxita, a precios internacionales más altos.

La cuenta de servicios fue nuevamente deficitaria, pues Guyana es un importador neto de este rubro, en especial fletes y seguros de mercancías. Los pagos netos de factores se incrementaron por el aumento de los intereses de la deuda del sector público. Por último, las remesas, que explican la mayor parte de la cuenta de transferencias, crecieron un 12%.

El resultado de la cuenta de capital reflejó desembolsos más altos, un nivel estable del servicio de deuda correspondiente al sector público no financiero (2% del PIB) y una duplicación de los aportes de capitales de largo plazo del sector privado (44 y 83 millones de dólares en el 2002 y el 2003, respectivamente) relacionados con la iniciativa para la reducción de la deuda.

Haití

En el marco de un *impasse* político que dura ya tres años, la economía haitiana creció solo un 0,7% en el 2003 y, si bien se corrigió el descenso observado en los últimos dos años, el producto por habitante retrocedió de nuevo y se ampliaron los considerables rezagos del país. La escasa inversión, la falta de recursos financieros internacionales y los bajos niveles productivos refrendaron el círculo vicioso de reproducción de la pobreza, por lo que las autoridades pusieron en marcha en julio la elaboración de un documento de estrategia de lucha contra la pobreza (PRSP, según su sigla en inglés) con la anuencia del Fondo Monetario y el Banco Mundial, para tratar de acceder a un servicio para el crecimiento y la lucha contra la pobreza (SCLP).

La firma, por parte de las autoridades, del programa supervisado por el Fondo Monetario en mayo ayudó a restablecer las relaciones con la comunidad financiera internacional. Este acuerdo enfatizó el control y la estabilidad de la inflación, el tipo de cambio, las reservas internacionales netas y el déficit fiscal, que durante los dos primeros trimestres habían mostrado tendencias alarmantes. Al cierre del año, los resultados obtenidos fueron alentadores, si bien perduran tanto los determinantes estructurales como los coyunturales de la orientación recesiva de la economía haitiana.

En el ámbito político no se vislumbra aún una solución al problema y los acontecimientos recientes parecen postergar los necesarios mecanismos de consenso. El conflicto que opone a las autoridades, por una parte, y a la *Convergence Démocratique* (Convergencia Democrática, coalición de distintas organizaciones opositoras) y el llamado *Grupo de los 184*, por otra, se recrudeció en los últimos meses. La normalización todavía se considera difícil dadas las posturas antagónicas de estos grupos.

Por ello, prevalece una gran incertidumbre de cara al 2004. Los pronósticos son reservados (entre un 1% y un 3% de crecimiento del PIB) y dependen en gran medida del escenario político, de la reanudación plena de los flujos de cooperación externa y del logro de una mayor estabilización macroeconómica.

Ante la escasez de fondos externos y los fuertes desajustes fiscal, inflacionario y cambiario que sufrió la economía desde el último trimestre del 2002, las autoridades se vieron obligadas a impulsar un conjunto de medidas compensatorias y de estabilización, a pesar del margen de maniobra relativamente estrecho por el inestable entorno sociopolítico.

En el marco de las finanzas públicas las disposiciones, tanto administrativas como tributarias, se orientaron a ampliar la base de recaudación fiscal. En particular, se reforzó la fiscalización de los contribuyentes (intensificación de los procedimientos de verificación y seguimiento) y el control aduanal (contratación de una compañía suiza para la inspección previa al embarque de importaciones). Además, se incorporaron nuevos sectores a la tributación, se redujeron las exoneraciones concedidas (sobre todo a las organizaciones no gubernamentales) y se reestructuraron ciertos derechos y tarifas (en especial sobre hidrocarburos). Asimismo, el cambio del régimen de tributación del tabaco y las bebidas alcohólicas (de tasas específicas a tasas ad valorem), el alza de los derechos de verificación (del 4% al 5%), la unificación al 2% de los anticipos (a cuenta del impuesto sobre la renta) aplicados a las importaciones y el incremento de tarifas públicas (luz, agua y teléfono) ayudaron a mejorar los ingresos tributarios (3,6% en términos reales).

HAÍTÍ: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2001	2002	2003 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	-0.6	-0.5	0.7
Precios al consumidor	8.1	14.8	42.5 ^b
Relación de precios del intercambio	1.2	-1.0	-2.0
Porcentaje promedio anual			
Resultado fiscal del gobierno central / PIB ^c	-2.7	-3.1	-4.0
Tasa de interés real pasiva	5.1	-5.6	-17.3 ^d
Tasa de interés real activa	19.0	9.6	-5.0 ^d
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	445	421	452
Importaciones de bienes y servicios	1,300	1,232	1,379
Saldo en cuenta corriente	-97	-49	-56
Cuenta de capital y financiera	94	-32	52
Balanza global	-2	-80	-4

Fuente: Apéndice estadístico.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación entre septiembre del 2002 y septiembre del 2003.

^c Corresponde al resultado global de partidas ordinarias.

^d Promedio de octubre del 2002 a septiembre del 2003, anualizado.

Del lado de los egresos, desde la firma del programa supervisado por el Fondo Monetario, las gestiones gubernamentales se orientaron hacia una reducción sistemática de los gastos corrientes (1,7%). Sin embargo, los gastos de inversión tuvieron un alza real del 30% originada en gran medida por las obras de infraestructura relacionadas con la celebración del bicentenario de la independencia de Haití en el año 2004 y la construcción de viviendas populares. En términos reales, los egresos totales crecieron un 4% (frente a un 11% el año anterior) mientras que el déficit fiscal aumentó nuevamente.

El Banco de la República de Haití (BRH) retomó una política monetaria fuertemente restrictiva a partir del segundo trimestre con el objetivo de contener las presiones inflacionarias que se hicieron sentir desde el cuarto trimestre del 2002, sobre todo a raíz de los incrementos de precios de los hidrocarburos. Para ello, el BRH restringió de forma sustancial la liquidez (M3) de la economía (-2,4%) mediante alzas sucesivas de las tasas de los bonos BRH (27,8% desde marzo), lo que se tradujo en una disminución tanto del crédito privado (-7%) como del público (-15%). Las tasas de interés bancarias pasivas y activas fueron negativas, y estas últimas desincentivaron la oferta crediticia del sistema financiero. Se produjo así una mayor dolarización de los activos (los depósitos en dólares representaron un 42% del M3), a pesar de los modestos rendimientos (entre un 2,5% y un 3,5% nominal).

En cuanto a la política cambiaria, el BRH mantuvo la flexibilidad en un contexto de severa devaluación (49%) de la moneda nacional y bajos niveles de sus reservas. Hubo fuertes presiones sobre la *gourde* entre

noviembre del 2002 y febrero del 2003 que lograron subsanarse durante los meses restantes, aunque tuvieron un impacto inflacionario considerable y deterioraron el poder adquisitivo de la población.

Los principales sectores productivos tuvieron un desempeño modesto. La actividad agrícola registró cierta recuperación (2%), después de la fuerte caída del año anterior, gracias a factores climáticos favorables, en tanto la mayoría de los demás sectores tendió al estancamiento. Incidieron en gran medida el entorno político inestable y las repercusiones del proceso inflacionario y de devaluación. La industria manufacturera en su conjunto no siguió el repunte de la industria maquiladora (27%), mientras que la construcción (2,3%) se benefició de las obras de infraestructura y sociales emprendidas por el sector público.

No obstante la recuperación tanto de las exportaciones (12,4%) como de las importaciones (7,5%), la demanda interna mostró una dinámica moderada. La desconfianza que siguió primando en el sector empresarial y la escasez de recursos externos afectaron de manera adversa a la inversión, mientras que el deterioro de las condiciones de vida de amplios grupos de la población –a pesar de que el salario mínimo real se incrementó un 51%– se hizo más aguda, lo que obligó a las autoridades a poner en marcha la elaboración de un documento de estrategia de lucha contra la pobreza.

La fuerte alza (130%) de los precios internos de los derivados de hidrocarburos en enero-febrero permitió reducir los subsidios públicos y mejorar los ingresos fiscales. Sin embargo, implicó también un fuerte proceso inflacionario (42,5% de septiembre a septiembre) alimentado a su vez por el rápido ascenso (49,5%) del tipo de cambio del dólar.

Salvo la reanudación, en julio del 2003, del financiamiento externo otorgado por el BID, las otras instituciones financieras internacionales mantuvieron prácticamente congelada su cooperación con las autoridades haitianas; en el caso específico del Banco Mundial los atrasos de pagos, que suman 31 millones de dólares, condicionan los nuevos desembolsos.

En la frágil situación macroeconómica de la economía haitiana en el 2003, las remesas (744 millones de dólares) fueron un aporte sustancial que permitió mitigar los efectos perjudiciales del proceso inflacionario en el consumo y ofrecer una fuente de divisas relativamente estable ante el escaso financiamiento externo y la salida neta de capitales (59 millones de dólares). Las reservas internacionales netas son aún mínimas (un poco más de un mes de importaciones), lo que define una elevada vulnerabilidad a nuevas crisis internas y externas.

Jamaica

La economía de Jamaica tuvo un crecimiento muy moderado en el 2003 (1%), impulsado por una expansión del 4% de las exportaciones. El gobierno central registró un déficit del 7,7% en el ejercicio fiscal 2002-2003,¹³ bastante superior a la meta, fijada en el 4,4%. El incumplimiento de este objetivo desencadenó una depreciación del dólar de Jamaica, fenómeno que incrementó la inflación más de un 15%. Crecieron también los déficit de comercio de bienes y de la cuenta corriente de la balanza de pagos, principalmente debido a una evolución desfavorable de los términos de intercambio. Con el objetivo de recuperar la confianza de los inversionistas, las autoridades intervinieron en el mercado cambiario, anunciaron una rigurosa disciplina fiscal e implementaron una política monetaria restrictiva.

El déficit del gobierno central en el ejercicio fiscal 2002-2003 respondió a un aumento del gasto corriente (20%) y más específicamente de los programas públicos, los sueldos y salarios y los pagos de intereses. Estos últimos se elevaron un 22%, con lo que representan el 44% de los gastos corrientes, a raíz de la devaluación, que incrementó el monto de la deuda interna denominada en dólares, y las medidas monetarias contractivas que presionaron al alza la tasa de interés.

Para el ejercicio 2003-2004 se espera que el déficit fiscal se sitúe en el 5,5% del PIB, con un incremento del 25% en los ingresos y de un 15% en los gastos. El alto cociente del endeudamiento (151% del PIB en marzo del 2003) está alcanzando niveles insostenibles, absorbiendo una parte significativa de recursos disponibles y creando restricciones a las autoridades en sus esfuerzos para impulsar el desarrollo. El gobierno planea aumentar los ingresos tributarios a través de una serie de medidas, tales como la ampliación de la base impositiva, incrementos de las tasas y nuevos tributos. El déficit fiscal en los primeros siete meses del período 2003-2004 superó la meta, puesto que los ingresos fiscales fueron inferiores a lo esperado. Esto último se explica, a su vez, por el estancamiento de la actividad económica y la demora en la puesta en práctica de las medidas anunciadas.

La moneda comenzó a depreciarse después de que en diciembre del 2002 se anunciara que el déficit presupuestario sería del 8% del PIB, casi el doble del programado. El tipo de cambio se elevó un 20% entre enero y mayo, con un incremento de casi un 7% solo en el último mes. Para enfrentar esta inestabilidad cambiaria, las autoridades monetarias adoptaron una postura contractiva. Se utilizaron tres mecanismos para controlar la inestabilidad en el mercado de divisas: uso de reservas internacionales, operaciones de mercado abierto y controles directos temporales. Específicamente, se utilizaron los recursos de la emisión de un bono indexado en dólares para la intervención cambiaria. Además, durante los primeros meses del año, las autoridades elevaron las tasas de interés.

A partir de junio el tipo de cambio se mantuvo en alrededor de 59 dólares de Jamaica por dólar. Esta mayor estabilidad permitió una rebaja cautelosa en las tasas de interés en el segundo semestre, especialmente en los instrumentos a más largo plazo. Durante el año, la intervención en el mercado de divisas provocó una caída de las reservas internacionales netas y tuvo un efecto contractivo en la base monetaria (8,8% entre diciembre del 2002 y septiembre del 2003). El dinero en su concepto restringido mostró una trayectoria similar al disminuir 0,8% entre septiembre del 2002 y septiembre del 2003.

13 El ejercicio fiscal en Jamaica va de abril a marzo.

JAMAICA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2001	2002	2003 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	1.8	0.9	1.0
Precios al consumidor	8.8	7.3	14.1 ^b
Salario ^c	8.1	8.0	
Dinero (M1)	-2.3	12.5	14.7 ^d
Tipo de cambio real efectivo	-3.6	3.6	12.8
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano ^e	15.0	15.1	14.7
Resultado primario del gobierno central / PIB	5.3	7.9	...
Tasa de interés real pasiva	10.1	8.9	-2.6 ^f
Tasa de interés real activa	19.5	18.3	12.3 ^f
Millones de dólares			
Saldo en cuenta corriente	-757	-1,117	-1,146
Cuenta de capital y financiera	1,629	874	608
Balanza global	871	-244	-538

Fuente: Apéndice estadístico.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación entre octubre del 2002 y octubre del 2003.

^c Promedio semanal del salario de los empleados, en dólares de Jamaica de 1990.

^d Variación entre agosto del 2002 y agosto del 2003.

^e Incluye desempleo oculto.

^f Corresponde al valor de septiembre.

La evolución del PIB fue positiva (1%) en el 2003, gracias a la recuperación del sector agrícola. El resto de los sectores mostró una expansión similar a la del 2002. El buen desempeño de la agricultura (4,2%) se debió a las favorables condiciones climáticas, que permitieron la recuperación de las pérdidas provocadas por las inundaciones de mayo y septiembre del 2002, a pesar de que la agricultura de exportación fue afectada por la demora y los bajos niveles de replantación de la caña de azúcar.

Como en años anteriores, la actividad manufacturera se contrajo (1,7%), en razón de la caída de la producción de azúcar, así como por las dificultades técnicas que redujeron la producción en una de las plantas de ensamblado. El sector minero se expandió un 4,9% por los aumentos de la producción y la mayor utilización de la capacidad de plantas de refinado de alúmina. La utilización de la capacidad superó el 95% como promedio anual. La construcción creció solo un 0,8%, debido a la reducción de la inversión pública y a la terminación de proyectos de infraestructura. Por su parte, el sector de transporte, almacenaje y comunicaciones

tuvo un crecimiento del 3,7%, debido a niveles más altos en las entradas y salidas de carga, el aumento de las llegadas turísticas y del número de las escalas de barcos en los puertos jamaíquinos, y la expansión de la telefonía móvil favorecida por la competencia en el subsector de las comunicaciones. El turismo se incrementó un 6% por el mencionado aumento de las llegadas (más del 5%), lo que evidencia la recuperación gradual del sector después de los acontecimientos del 11 de septiembre del 2001.

La tasa de inflación ascendería a más del 15% en 2003. Los factores que provocaron el alza de la inflación fueron la devaluación, el incremento de la base tributaria por la eliminación de las exenciones a numerosos productos, el aumento del precio de los combustibles y del transporte en el tercer trimestre y el ajuste del 11% en el salario mínimo en noviembre. Por su parte, la tasa de desempleo declinó levemente a 14,7%, como reflejo del modesto aumento en el nivel de la actividad económica.

El déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos pasó de un 11,8% del PIB en el 2002 a un 13% en el 2003, dado que el déficit de la balanza de bienes y el saldo negativo de la cuenta de renta no fueron compensados por los superávits de los servicios no factoriales y las transferencias corrientes. El déficit del comercio de bienes (24% del PIB) reflejó el moderado crecimiento de las exportaciones (4%) y el significativo aumento de las importaciones (10%). La expansión de las ventas externas se debió, a su vez, a la recuperación de las graves pérdidas sufridas por el sector agrícola a raíz de las inundaciones del 2002 y a la expansión continuada de la minería. El crecimiento de las importaciones provino de la mayor demanda de materias primas. El saldo de servicios evidenció la gradual recuperación del turismo y en particular de la llegada de pasajeros. El resultado adverso de la cuenta de ingresos reflejó el aumento de la repatriación de utilidades y los pagos de intereses de la deuda externa. Las transferencias, provenientes de afluencias privadas, se mantuvieron en el nivel del año anterior. El aumento del saldo de la cuenta capital y financiera (21% con respecto al 2002) estuvo determinado por una combinación de salidas netas de capitales oficiales y entradas extranjeras por inversión extranjera directa al sector de servicios y a la minería.

República Dominicana

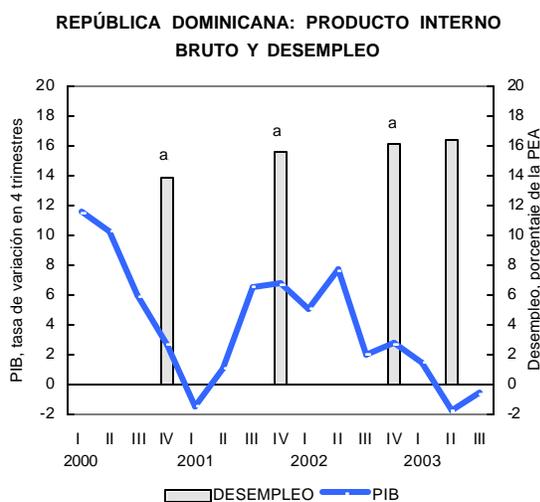
La contracción del 1,3% de la actividad económica en República Dominicana durante el 2003 provocó una caída del 2,9% del producto por habitante, resultado sin precedentes en más de una década. La crisis bancaria que estalló en el segundo trimestre del año provocó una fuerte oleada de incertidumbre y desconfianza, una creciente dolarización y una considerable fuga de capitales. Las presiones sobre el mercado cambiario devaluaron el peso y desencadenaron un aumento generalizado de precios que alcanzó un 40,1% en el mes de noviembre. Para contener el deterioro del sistema financiero, las autoridades inyectaron cuantiosos recursos a los bancos que presentaron problemas de este tipo, lo que implicó enormes costos gubernamentales, a la vez que se acentuaron las restricciones fiscales y monetarias vigentes desde fines del 2002. Si bien los gastos de consumo e inversión cayeron un 9,8% y un 12,1%, respectivamente, el aumento de las remesas y la sostenida recuperación de las exportaciones de bienes y servicios evitaron que se ampliara la caída de la actividad económica. Por otra parte, aunque la cuenta corriente de la balanza de pagos dio un vuelco y se registró un superávit importante, el año cerró con un nivel exiguo de reservas internacionales.

En el 2004, el gobierno buscará la aprobación de una reforma fiscal en el Congreso y continuarán las restricciones fiscales y monetarias. El acuerdo de derecho de giro firmado con el Fondo Monetario trajo consigo un apoyo financiero por 600 millones de dólares en dos años, de los cuales se desembolsaron 120 millones. Los nuevos desembolsos se detuvieron en espera de la evaluación del impacto fiscal de la readquisición por parte del gobierno de dos empresas distribuidoras de electricidad. En el acuerdo se incluyó un conjunto de medidas orientadas a recuperar la confianza en el sistema bancario, reforzar la supervisión y regulación prudencial, fortalecer las finanzas públicas y la disciplina monetaria, y establecer un esquema cambiario flexible. En él se preveía, para el ejercicio 2003, una caída del PIB del 3%, una inflación del 35%, un superávit en cuenta corriente equivalente al 1% del PIB y un déficit fiscal del 3,5% del PIB. Asimismo, se espera que el déficit fiscal se reduzca al 2,5% y al 1% en los años 2004 y 2005, respectivamente, a lo que contribuirán las ventas de activos públicos.

La intervención, el saneamiento y la venta de los tres bancos afectados por la crisis involucraron un extraordinario apoyo al sistema (equivalente al 13% del PIB), por lo que las autoridades elevaron sustancialmente la colocación de certificados de inversión para neutralizar el impacto monetario. Ello elevó la deuda pública bruta a un 47,9% del PIB¹⁴ y disparó el déficit cuasifiscal a un 2,8% del PIB. También se establecieron límites de crédito, se elevó el encaje legal del 17% al 20% para depósitos en moneda nacional y del 12% al 20% para moneda extranjera, y del 10% al 15% para otras instituciones no bancarias. En septiembre, el efectivo en poder del público se había reducido casi un 10%, pero la liquidez ampliada creció un 13,7%, ambas en términos reales. Las tasas pasivas de la banca múltiple aumentaron 2,18 puntos porcentuales con respecto a diciembre, para llegar en septiembre al 21,61%, mientras que las tasas activas subieron 4,10 puntos y alcanzaron un 32,74%. El margen de intermediación aumentó 192 puntos base, y el crédito al sector privado se elevó alrededor del 7% en términos reales.¹⁵

14 En el año 2002 fue del 20,9% del PIB.

15 Debido al cambio de metodología y cobertura de las estadísticas monetario-financieras, las cifras del 2002 y el 2003 no son estrictamente comparables por lo que las tasas de variación señaladas en el texto son solo orientativas.



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a Promedio del año.

En materia cambiaria, se adoptó un régimen de flotación sujeto a intervenciones para evitar fluctuaciones excesivas y se unificó el mercado al trasladarse las operaciones oficiales al mercado privado.

El déficit del sector público, de aproximadamente un 3,5% del PIB, fue resultado del elevado déficit cuasifiscal del Banco Central y de un déficit menor del gobierno central (0,4%). La abrupta caída de la demanda interna produjo un descenso real de los ingresos del gobierno (del 16,9% al 15,2% del PIB), tanto en los tributos directos como, de manera marcada, en los indirectos, a pesar de que se adoptaron diversas medidas de carácter temporal para fortalecer la recaudación. Se aplicó una sobretasa del 2% a las importaciones, un impuesto del 5% a las exportaciones –que fue derogado y sustituido por un aumento de la comisión cambiaria del 4,75% al 10%–, una tasa del 0,15% sobre el valor de los cheques bancarios canjeados, y se duplicó la tasa del impuesto de salida del aeropuerto. Además, se modificaron las tarifas de la electricidad, manteniendo el subsidio a pequeños consumidores, para corregir los problemas financieros que aquejan al sector y que provocan el racionamiento del servicio. En materia de gasto público, se produjo un fuerte ajuste (del 18,8% al 16% del PIB) tanto en el gasto corriente como en el de capital. Solo las erogaciones de intereses de la deuda se elevaron significativamente. Dado el compromiso con la sustentabilidad de las finanzas públicas, el gobierno dio prioridad a la reducción de los pasivos.

La depreciación cambiaria y el consiguiente aumento de los precios al consumidor tuvieron repercusiones considerables en el consumo y la

inversión. Solo el incremento de las remesas familiares y la recuperación de la demanda externa amortiguaron los agudos efectos recesivos de una política económica restrictiva.

Entre los sectores productivos que registraron mayores contracciones se encuentran la construcción (8,1%), comercio (13,1%), transporte (7,7%), electricidad (6,6%) y finanzas (4,3%). El producto agropecuario se redujo un 3,9%, aquejado además por las graves inundaciones de fines de año. Las manufacturas cayeron un 3,2%, pese a la leve mejoría del sector azucarero y de las zonas francas. Entre los sectores de actividad que crecieron destacan las telecomunicaciones (10,7%), los servicios gubernamentales (3,7%) y otros servicios diversos (1,9%). Impulsada por las exportaciones, la minería creció un 11,4% mientras que el turismo reactivó los hoteles, bares y restaurantes (36,4%).

El índice inflacionario se elevó a un 40,1% a noviembre, cifra récord de los últimos doce años. El alza en alimentos y transporte fue considerable; salud, diversiones y cultura, hoteles y restaurantes y otros bienes diversos tuvieron incrementos cercanos al promedio. En cambio, mostraron un notable rezago los rubros de vestuario y calzado, así como vivienda y educación.

REPÚBLICA DOMINICANA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2001	2002	2003 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	3.0	4.3	-1.3
Precios al consumidor	4.4	10.5	40.1 ^b
Dinero (M1)	7.3	13.9	32.3
Tipo de cambio real efectivo ^c	-0.4	13.2	29.6 ^d
Relación de precios del intercambio	1.5	-0.6	-0.5
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano ^e	15.4	16.1	16.4 ^f
Resultado fiscal del gobierno central / PIB	-1.9	-2.2	-0.4
Tasa de interés real pasiva	11.6	5.7	-8.0 ^g
Tasa de interés real activa	15.4	10.1	-2.4 ^g
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	8 387	8,238	9,060
Importaciones de bienes y servicios	10,063	10,166	9,460
Saldo en cuenta corriente	-741	-875	850
Cuenta de capital y financiera	1,256	322	-1,000
Balanza global	515	-553	-150

Fuente: Apéndice estadístico.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación entre octubre del 2002 y octubre del 2003.

^c Una tasa negativa significa una apreciación real.

^d Variación entre diciembre del 2002 y octubre del 2003.

^e Incluye desempleo oculto.

^f Abril.

^g Promedio de noviembre del 2002 a octubre del 2003, anualizado.

Los reajustes salariales fueron variados, pero en términos reales cayó el poder adquisitivo. Los empleados públicos percibieron un aumento en enero, y en el sector privado se otorgó un incremento del 25% nominal (15% en octubre y 10% en enero del 2004). En las empresas de zonas francas se negociaron aumentos de diversa magnitud. La crisis económica tuvo un impacto en los indicadores del mercado de trabajo. En la encuesta laboral de abril se registró una reducción de la tasa de participación (del 55,1% al 53,9%) y un descenso de la ocupación en un punto porcentual (45,1%). El desplazamiento de trabajadores del sector formal al informal determinó que el desempleo solo llegara al 16,4%.

La cuenta corriente registró un superávit inédito equivalente al 5,8% del PIB debido a la reducción del déficit comercial, el mayor superávit de la balanza de servicios y el sostenido aumento de las remesas. No obstante, al cierre del año el nivel de reservas

internacionales era mínimo a causa de la persistente salida de capitales privados.

El valor de las exportaciones en dólares corrientes creció un 7%; las nacionales aumentaron un 18,8%, mientras que el desempeño de las zonas francas fue modesto (4,6%). Los ingresos por concepto de turismo se incrementaron con fuerza y expandieron el recurrente superávit de servicios. La contracción de la demanda interna determinó un descenso generalizado de las importaciones (10,3%). Al tercer trimestre habían caído en forma muy marcada los bienes de consumo (59%) y de capital (28%). Solo algunos rubros intermedios mostraron alzas, como los combustibles (31%), el trigo (21%) y el maíz (32%).

El flujo de la inversión extranjera directa se redujo un 13,4%. A pesar de que el país recibió 600 millones de dólares de la colocación del bono soberano, la balanza global fue negativa, lo que fue financiado con activos de reserva y con el crédito del Fondo Monetario.

Suriname

La actividad económica de Suriname creció un 3,5% en el 2003. La inflación continuó siendo alta, pero inferior a la del año anterior, mientras que el comercio exterior arrojó un elevado déficit y el desequilibrio de las cuentas gubernamentales se redujo. Esto último, junto con una política monetaria restrictiva, contribuyó a frenar la devaluación de la moneda.

Después de un aumento significativo del déficit fiscal en el 2002 (11%) y la perspectiva de un nuevo deterioro por la puesta en práctica de las fases tercera y cuarta del arancel aduanero externo común de la Comunidad del Caribe (enero del 2003), las autoridades adoptaron una serie de medidas para cerrar la brecha fiscal, entre las que destacaban las modificaciones de los impuestos sobre la renta y a las ventas. Las tasas del segundo se elevaron, a partir de diciembre del 2002, del 5% al 8% para los servicios y del 7% al 10% para los bienes. Se espera que estas medidas permitan reducir el déficit presupuestario al aumentar en 100.000 millones de florines los ingresos fiscales. El fortalecimiento de la tributación se pudo observar en los primeros tres meses

del 2003, tanto en los impuestos directos como en los indirectos, que se expandieron un 81% y un 16%, respectivamente.

Gracias a estas medidas y a un control prudente de los gastos (pese a un aumento salarial en el sector de la electricidad), las autoridades han logrado que se pasara de un déficit presupuestario en el 2002 a un superávit (1% del PIB) en los primeros ocho meses del 2003. La expectativa anual es un déficit del 3% al 4% del PIB, brecha que será financiada con fuentes externas. El monto de la deuda externa se mantendrá alrededor del 33% del PIB. El gobierno también está procurando mejorar la recaudación y la administración impositiva para consolidar los aumentos fiscales.

Las autoridades monetarias adoptaron una postura contractiva para frenar la depreciación de la moneda, que se convirtió en una seria preocupación en agosto del 2002. El Banco Central siguió una estrategia basada en los controles cuantitativos acompañados por un manejo de la base monetaria. El crecimiento de la base en doce meses, que era de un 32% en diciembre del 2002, se transformó en una declinación de un 2% en agosto del 2003. Al mismo tiempo, el Banco Central impuso un encaje del 17,5% sobre los depósitos en moneda extranjera con el objetivo de reducir el incentivo a la sustitución de la moneda y evitar así nuevas alzas del tipo de cambio.

Las medidas tuvieron éxito, ya que estabilizaron el florín, mientras que la cotización de la moneda extranjera en el mercado paralelo se redujo y tendió a converger al tipo oficial. Este último se usa para el pago del servicio de la deuda y de las importaciones seleccionadas, como las de combustible. Al terminar el 2003, el tipo de cambio oficial se ubicó en 2.650 florines por dólar, mientras que en el mercado paralelo era de 2.800 florines. Además, para consolidar la confianza de consumidores e inversionistas el gobierno anunció la introducción de una nueva moneda en enero del 2004, el dólar de Suriname, cuyo valor unitario será equivalente a 1.000 florines.

La actividad económica se expandió un 3,5% en el 2003. La producción agrícola se vio afectada por condiciones climáticas adversas, bajos precios internacionales de algunos importantes productos de exportación y mayor competencia de otros productores con costos más bajos. La explotación minera se benefició del incremento de la capacidad y de las perspectivas de nuevos proyectos de inversión, entre los se encuentran el que ejecutarán una empresa estadounidense y una australiana a fin de extraer bauxita y producir alúmina, y otro de una firma canadiense que explotará una nueva mina de oro. Este último implica una inversión de 100 millones de dólares y tendrá un impacto positivo en el sector de la construcción.

La tasa de inflación declinó del 28% registrado en el 2002 al 20% en el 2003 merced a la política monetaria contractiva adoptada por las autoridades, la estabilidad de los precios internacionales y el fortalecimiento de la moneda nacional.

En el 2003, con excepción de un alza salarial a los trabajadores del sector de la electricidad (19%), el gobierno no concedió aumentos nominales de las

SURINAME: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2001	2002	2003 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	1.3	1.2	3.5
Precios al consumidor	38.6	28.0	20.0 ^b
Dinero (M1)	42.8	42.7	30.6
Porcentaje promedio anual			
Resultado fiscal del SPNF/ PIB	-1.4	-10.9	...
Tasa de interés real pasiva	5.9	-15.5	...
Tasa de interés real activa	17.7	-5.1	...
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes fob y servicios	496	568	577
Importaciones de bienes fob y servicios	472	643	763
Saldo en cuenta corriente	-84	-102	-216
Cuenta de capital y financiera	161	100	225
Balanza global	77	2	9

Fuente: Apéndice estadístico.

^a Estimaciones preliminares.

^b Promedio anual.

remuneraciones a fin de fortalecer el saneamiento de las finanzas públicas y mejorar la gestión macroeconómica, y confía en que durante el 2004 no alterará el nivel de los salarios reales.

El resultado global de la balanza de pagos fue positivo, mientras que el déficit por cuenta corriente (216 millones de dólares) fue compensado con creces con el superávit de la cuenta capital y financiera (225 millones de dólares), lo que permitió incrementar el nivel de reservas internacionales.

El déficit en cuenta corriente aumentó del 10% del PIB en el 2002 al 20% en el 2003, a raíz del fuerte crecimiento de las importaciones de bienes (19%). Este dinamismo de las importaciones se explica por los nuevos proyectos de inversión en el sector minero mencionados anteriormente.

La cuenta de capital tuvo un saldo favorable de 22 millones de dólares gracias a las donaciones. Por su parte, el superávit de la cuenta financiera (203 millones de dólares) se debe a los flujos de inversión extranjera directa (116 millones), los desembolsos del sector público no financiero (41 millones), los préstamos del sector privado (46 millones) y los flujos a corto plazo (36 millones).

El déficit en cuenta corriente podría reducirse en el 2004 si mejorara el desempeño de las exportaciones de bienes. En tanto, el crecimiento de las importaciones dependerá de la expansión de la actividad económica y de la ejecución de los nuevos proyectos de inversión directa extranjera.

Trinidad y Tabago

La economía de Trinidad y Tabago creció durante el 2003 y se espera que continúe expandiéndose el próximo año, impulsada por su dinámico sector energético. El aumento de la recaudación fiscal, proveniente del sector productivo relacionado con los hidrocarburos, llevará a un mayor gasto público en el 2004. El sector de la economía no relacionado con la energía sigue sin despegar, y la situación del empleo no tuvo mejoras significativas, a pesar de la alta tasa de crecimiento económico. La política monetaria ha sido expansiva y se ha orientado a estimular la demanda. Las cuantiosas exportaciones vinculadas a los hidrocarburos han permitido reducir el déficit de la balanza de pagos. La moneda, por su parte, continuó apreciándose en términos reales.

Durante el año fiscal 2002-2003, el gobierno central registró un superávit del 0,8% del PIB, superior al proyectado. Esto se debió, principalmente, al aumento de la recaudación tributaria derivada del alza del precio internacional del petróleo, a pesar del pobre desempeño de la recaudación no relacionada con los hidrocarburos (en particular, el IVA). El gasto público fue impulsado por su componente corriente más importante. Los gastos de capital se vieron afectados por la disminución de las tasas de ejecución de los programas públicos de inversión.

El presupuesto del ejercicio 2003-2004, basado en un crecimiento del 5,5% del PIB, un 3% de inflación y un precio promedio del barril de petróleo de 25 dólares, incorpora un déficit del 1% del PIB. La recaudación se verá afectada por nuevas medidas fiscales tales como la eliminación del impuesto a los ahorros en los bancos, un aumento de las pensiones, mayores asignaciones a minusválidos, alzas en los impuestos a la industria de los juegos de azar e incrementos en las imposiciones a las empresas petroleras que produzcan por encima de un cierto nivel. Los gastos también crecerán a raíz de la estrategia global de desarrollo del gobierno hacia el año 2020, que focaliza la asignación de los gastos en educación, salud e infraestructura, áreas clave que deben mejorarse a fin de estimular el desarrollo económico.

En el transcurso del 2004, el gobierno planea reducir su deuda, que asciende a un 53% del PIB, y cuyos componentes interno y externo tienen proporciones similares. En el 2003 se aumentó el servicio de la deuda dentro del programa de reestructuración del gobierno.

Durante la mayor parte del año se adoptó una política monetaria neutra. Desde enero hasta agosto del 2003, la tasa clave del Banco Central (tasa *repo* o de recompra) se mantuvo en el 5,25%, al tiempo que las tasas activas básicas (*prime*) permanecieron en el 11,5%.

En septiembre, las autoridades monetarias decidieron facilitar las condiciones de liquidez con el objeto de estimular la demanda agregada y contribuir al crecimiento de los sectores no energéticos de la economía. Como resultado, las tasas *repo* y de descuento bajaron 25 puntos básicos (del 5,25% al 5% y del 7,25% al 7%, respectivamente), mientras que en octubre los requerimientos de reservas para los bancos comerciales también fueron reducidos de un 18% a un 14%. Ambas medidas han venido asociadas a una reducción de las tasas de interés activas.

El cambio de la instancia de política monetaria respondió a la necesidad del gobierno central de fortalecer la débil demanda crediticia y al objetivo implícito de reducir el monto de la deuda pública.

**TRINIDAD Y TABAGO: PRINCIPALES
INDICADORES ECONÓMICOS**

	2001	2002	2003 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	4.3	3.0	5.5
Precios al consumidor	3.2	4.2	4.0
Salario real	3.5	7.6	...
Dinero (M1)	37.0	9.5	5.0
Porcentaje promedio anual			
Tasa de desempleo urbano ^b	10.8	10.4	10.6 ^c
Resultado fiscal del SPNF / PIB	5.9	3.4	1.0
Tasa de interés real pasiva	6.2	2.1	1.5
Tasa de interés real activa	7.8	5.2	7.5
Millones de dólares			
Saldo en cuenta corriente	513	-18	399
Cuenta de capital y financiera	-27	62	63
Balanza global	486	44	462

Fuente: Apéndice estadístico.

^a Estimaciones preliminares al tercer trimestre.

^b Incluye desempleo oculto.

^c Estimación en basada en el promedio de enero a junio.

Para refinanciar la deuda interna de mayor costo se colocaron dos emisiones de bonos por un total de 500 millones de dólares de Trinidad y Tabago, en el segundo trimestre del año. Esto, junto al superávit presupuestario registrado, permitió al gobierno central aumentar sus depósitos en el Banco Central (un 19% entre enero y septiembre).

La demanda crediticia creció apenas un 1% como promedio anual, en parte por la baja actividad de algunos sectores (agrícola y manufacturas) y en parte porque las empresas financiaron sus actividades con recursos propios, particularmente con utilidades retenidas. El aumento del crédito observado en los últimos dos meses se debió a factores estacionales y al alto crecimiento de los sectores productores de servicios.

Las presiones ocasionales que sufrió el tipo de cambio durante el primer semestre se originaron en la mayor demanda de moneda extranjera proveniente de factores estacionales, la necesidad de cubrir brechas de financiamiento y las transacciones de capital. Dado el alto nivel de las reservas internacionales, las autoridades pudieron intervenir en el mercado y neutralizar la brecha entre oferta y demanda de divisas. El tipo de cambio nominal bilateral ponderado del dólar de Trinidad y Tabago con respecto al de los Estados Unidos fue de 6,2996 en enero y de 6,2928 en septiembre.

El impulso de la economía se originó en el sector petrolero (9,5% en el 2003), por el incremento de la capacidad productiva derivado del aumento de la producción de gas con la puesta en marcha de las plantas de licuefacción II y III del consorcio internacional Atlantic LNG.

Las actividades no petroleras crecieron un 5,9%, principalmente gracias a la evolución de los sectores productores de servicios y, en particular, por el resultado de la actividad de construcción, que se elevó un 13% debido a la implementación del programa de inversión pública. Los demás sectores, entre ellos las manufacturas y las actividades agrícolas, no mostraron crecimiento.

La inflación se mantuvo alrededor del 4% en el 2003, merced a la relativa estabilidad del tipo de cambio. La inflación básica, que no incluye los precios de los alimentos, aumentó un 2%.

En concordancia con el robusto ritmo de crecimiento del PIB, la tasa de desempleo cayó del 11% en el 2002 al 10,2% en el 2003, a pesar de la pérdida de puestos de trabajo que generó la reestructuración de la industria azucarera. Durante el año se creó un gran número de puestos en los sectores de servicios personales, sociales y comunales, en la actividad petrolera y de gas, en la de los cultivos de azúcar y en las actividades manufactureras. Sin embargo, hubo pérdidas en los sectores de finanzas, bienes inmuebles y servicios a las empresas, en transportes, almacenamiento y comunicaciones, en la construcción privada y en el resto de las actividades agrícolas.

La cuenta corriente y las de capital y financiera registraron un superávit de 399 y 63 millones de dólares estadounidenses, equivalentes al 4% y el 0,6% del PIB, respectivamente, lo que permitió la acumulación de reservas internacionales por 2.385 millones de dólares de los Estados Unidos (1.924 millones en 2002), equivalentes a 5,6 meses de importaciones.

Las exportaciones de mercancías, cuyo valor ascendió a 4.621 millones de dólares de los Estados Unidos, reflejaron los mayores envíos de hidrocarburos (62% del total) y un crecimiento menor de las exportaciones petroquímicas (15% del total). Por su parte, las importaciones, por un total de 3.911 millones de dólares de los Estados Unidos, fueron predominantemente materias primas y bienes intermedios (55% del total).

La cuenta de servicios registró en el 2003 un saldo negativo de 348 millones de dólares de los Estados Unidos que se generó por el déficit de 539 millones en la cuenta de servicios factoriales y por el superávit de 191 millones en la cuenta de los servicios no factoriales.

Las cuentas de capital y financiera registraron un excedente de 63 millones de dólares de los Estados Unidos, inferior al del 2002, dado que en el 2003 las entradas de capital en el sector energético por concepto de inversión extranjera directa fueron compensadas por las salidas de capital de corto plazo por parte de los bancos comerciales y del sector privado, así como por las emisiones de bonos regionales.

OECD¹⁶

Los países miembros de la Organización de Estados del Caribe Oriental (OECD) mostraron en el 2003 una gradual recuperación (1%) liderada por el sector turismo, después de dos años de reducción del nivel de actividad. La inflación se mantuvo muy baja, pero las cuentas fiscales se deterioraron, pues el incremento del gasto corriente no estuvo acorde con la evolución de los ingresos, pese a que varios países de la Organización adoptaron medidas para fortalecer las finanzas públicas. Asimismo, aumentó el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos, que no pudo ser financiado en su totalidad con los flujos de capitales provenientes del exterior. La consiguiente declinación en las reservas no afectó el cumplimiento del nivel estatuario de la posición en moneda extranjera del Banco Central del Caribe Oriental, establecido en el 60%, ya que las reservas se ubicaron por encima de este nivel.

Las principales preocupaciones actuales de los miembros de la OECD se centran en las negociaciones comerciales, sobre todo en el impacto potencial del Área de Libre Comercio de las Américas (ALCA) en sus economías, y en la formulación de una posición de negociación que articule las necesidades y especificidades del desarrollo de pequeños estados insulares. Los países de la OECD también están negociando con la Unión Europea.

Las cuentas fiscales agregadas de los miembros de la OECD registraron un déficit motivado por el aumento de los gastos corrientes y de capital y el bajo crecimiento en los ingresos corrientes. La expansión del gasto corriente se debió a los pagos de sueldos y salarios y al servicio de los intereses de la deuda, que en algunos países ha alcanzado niveles significativos. En tanto, los mayores gastos de capital respondieron a los objetivos de la OECD de ampliar su infraestructura física y su desarrollo sectorial.

Los ingresos corrientes tuvieron un desempeño desfavorable pese a las medidas tributarias puestas en práctica por estas naciones, que consistieron en ajustes de los derechos de aduana y tarifas de servicio, impuestos a las ventas, al consumo y a los viajes.

Anguila, Antigua y Barbuda, Dominica, Montserrat y Saint Kitts y Nevis registraron déficit en cuenta corriente. Por el contrario, Granada, Santa Lucía y San Vicente y las Granadinas tuvieron superávit.

En el 2004 se esperan algunos ajustes fiscales para moderar la postura fiscal, que ha sido expansionista desde 1997 y que no se ha visto reflejada en la evolución de los recursos captados por los gobiernos.

Las economías de la OECD forman una unión monetaria desde 1983. Su unidad monetaria, el dólar del Caribe Oriental, está vinculada a la divisa de Estados Unidos a una cotización fija de 2,70 por dólar. La autoridad monetaria de la unión, el Banco Central del Caribe Oriental, actúa virtualmente como caja de conversión, ya que sus estatutos le obligan a tener reservas para respaldar el 60% de sus pasivos monetarios. Esta institución ha mantenido siempre una postura neutral en la política monetaria y no ha modificado ninguna de las tasas de interés relevantes.

Durante el año, la unión monetaria ha aumentado sus activos extranjeros mientras que sus pasivos en moneda foránea se han mantenido estables. La posición externa neta positiva se incrementó un 39% entre enero y septiembre del 2003, lo que ha contribuido a afianzar

16 El análisis se refiere a los siguientes países miembros de la Organización de Estados del Caribe Oriental: Anguila, Antigua y Barbuda, Dominica, Granada, Montserrat, Saint Kitts y Nevis, Santa Lucía y San Vicente y las Granadinas.

OECD: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2001	2002	2003 ^a
Tasas de variación anual			
Producto interno bruto	-2.1	-0.3	1.0
Precios al consumidor	2.2	0.6	1.3
Dinero (M1)	2.8	5.9	10.2 ^b
Porcentaje promedio anual			
Resultado fiscal del SPNF / PIB	-6.5	-5.8	...
Tasa de interés real pasiva	2.0	2.7	3.0
Tasa de interés real activa	9.0	10.3	10.0
Millones de dólares			
Saldo en cuenta corriente	-407	-481	-576
Cuenta de capital y financiera	427	566	...
Balanza global	20	85	...

Fuente: Apéndice estadístico.

^a Estimaciones preliminares.

^b Variación entre septiembre del 2002 y septiembre del 2003.

la caja de conversión en un contexto de alto endeudamiento de la mayoría de los países miembros. Por su parte, los balances de los bancos comerciales registraron un aumento en activos extranjeros, que son el principal determinante del crecimiento de la oferta monetaria.

El dinero, tanto en sentido estricto como amplio, aumentó en un rango del 6% al 8%, pero el auge del crédito interno ha sido mucho más moderado. Esto se ha reflejado en la contención del crédito interno al gobierno y en el estancamiento del crédito al sector privado, lo que ha incidido, por su parte, en un crecimiento poco brillante de las economías de la OECD. El crédito bancario se compone en su mayoría de préstamos personales relacionados con la adquisición de propiedades.

El desempeño del sector del turismo (3%) se benefició del aumento de visitantes en todas las categorías (estadía y pasajeros de cruceros) y en todos los principales mercados. La recuperación del turismo se debió a una activa campaña de divulgación de algunos de los países miembros de la OECD, un aumento de los servicios de las líneas aéreas y la vuelta progresiva a la normalidad después de los acontecimientos del 11 de septiembre del 2001. Como parte de los esfuerzos de los países para incrementar el turismo, Dominica redujo sus tarifas portuarias un 34% y tanto Saint Kitts y Nevis como Antigua y Barbuda han aumentado la frecuencia de los vuelos a ambas islas. Además, Antigua y Barbuda está ampliando su capacidad hotelera y Saint Kitts y Nevis ha renovado parte de sus puertos y hoteles. La influencia del sector turismo en el resto de las actividades económicas es particularmente visible en el comercio (4%).

Por el contrario, la agricultura se contrajo en la mayoría de las economías de la Organización (-2%) debido a las conocidas dificultades técnicas y financieras del sector, así como a condiciones externas desfavorables. Además, los productores agropecuarios deberán enfrentar en el futuro cercano los problemas resultantes del desmantelamiento progresivo de las preferencias para el acceso a los mercados. La producción de banano bajó en Santa Lucía y San Vicente y las Granadinas a raíz de factores climáticos adversos y de la disminución de los precios internacionales. La excepción fue Granada, donde la producción de cacao y nuez moscada molida se incrementó debido a la mayor eficacia y creciente productividad, pese a las plagas que afectaron al segundo producto.

Al igual que en años anteriores, la actividad manufacturera creció escasamente (1%) como consecuencia de los bajos niveles tecnológicos, altos costos de producción y menores niveles de productividad que obstaculizaron el mejoramiento de su competitividad, además del incremento de la competencia en los mercados externos. Por contraste, en Dominica (principal productor y exportador de jabón y de crema dental de la región) hubo una moderada recuperación.

El desempeño de la construcción (2%) reflejó la puesta en marcha de proyectos públicos y privados. Los esfuerzos de inversionistas privados se centraron en los edificios residenciales y el turismo, mientras que el sector público demandó la construcción y renovación de la infraestructura física.

Para el 2004, las economías de la OECD probablemente continuarán con el bajo nivel de crecimiento, pues los efectos positivos de la recuperación del turismo pueden ser contrarrestados por el estancamiento en la agricultura y las manufacturas, así como por efectos de algunos desequilibrios macroeconómicos.

La tasa de inflación del 2003 fue del 1,3%, levemente superior a la registrada el año anterior (0,6%) debido a una mayor actividad económica, pero, a la vez, fue atenuada por la estabilidad de los precios internacionales. En esa mayor inflación incidieron también el incremento de tasas del aeropuerto de Anguila y las tarifas crecientes del teléfono en San Vicente y las Granadinas.

El resultado de la balanza de pagos fue negativo pues el déficit en cuenta corriente (19% del PIB) no fue compensado en su totalidad por el superávit en la cuenta de capital y financiera (9% del PIB). La situación de la cuenta corriente se debió a un magro desempeño de las exportaciones de bienes junto con un modesto incremento del superávit en los servicios no factoriales. La cuenta de capital y financiera reflejó la afluencia de

inversión directa extranjera destinada al sector turismo y las donaciones oficiales.

El aumento en el déficit del comercio de bienes (4,5%) reflejó principalmente el desempeño desfavorable de las exportaciones, en particular, la contracción de las ventas externas de banano en las islas de Barlovento, debido a dificultades internas y al descenso de los precios internacionales de componentes

eléctricos en el caso de Saint Kitts y Nevis, y de nuez moscada molida (-4%) y macis (-6%), en el caso de Granada.

El resultado positivo de los servicios no factoriales, que aumentó un 4,7% en relación con el año anterior, se explica básicamente por la recuperación del sector turismo. Por su parte, el saldo de los servicios factoriales fue negativo por la repatriación de utilidades.

APÉNDICE ESTADÍSTICO

Cuadro A - 1
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003 ^a
Tasas anuales de variación										
Producto interno bruto ^b	5.2	1.1	3.8	5.1	2.2	0.5	3.7	0.4	-0.4	1.5
Producto interno bruto por habitante ^b	3.4	-0.6	2.1	3.4	0.6	-1.1	2.1	-1.1	-1.9	0.0
Precios al consumidor ^c	324.3	25.4	18.2	10.5	9.8	9.4	8.7	6.0	12.1	8.5
Porcentajes										
Desempleo urbano abierto ^d	7.7	8.5	9.2	8.8	9.9	10.5	10.0	9.8	10.6	10.7
Deuda externa bruta total / PIB ^e	42.4	43.6	41.5	39.6	44.8	51.1	43.9	44.2	46.5	48.8
Deuda externa bruta total / exportaciones de bienes y servicios	273.0	238.6	225.1	229.6	228.6	211.4	173.7	180.6	184.1	172.1
Miles de millones de dólares										
Balanza de pagos										
Balanza de cuenta corriente	-51.6	-38.0	-38.9	-64.9	-88.3	-55.4	-46.3	-53.4	-14.0	6.0
Balanza de bienes	-12.7	3.3	5.3	-11.9	-34.9	-6.8	3.6	-3.6	23.6	41.1
Exportaciones fob	188.5	229.5	257.3	286.4	283.3	299.2	358.9	342.8	346.4	371.9
Importaciones fob	-201.2	-226.2	-252.1	-298.4	-318.1	-306.0	-355.3	-346.4	-322.8	-330.8
Balanza de servicios	-15.6	-15.6	-15.5	-19.8	-19.7	-16.2	-17.1	-19.3	-14.5	-13.5
Balanza de renta	-36.1	-40.8	-43.2	-48.3	-50.4	-51.6	-53.1	-55.2	-50.8	-54.8
Balanza de transferencias corrientes	12.8	15.1	14.5	15.1	16.6	19.2	20.4	24.7	27.7	33.1
Balanzas de capital y financiera ^f	41.7	29.8	67.7	83.6	70.2	49.8	61.3	36.2	-14.2	3.5
Inversión extranjera directa neta	24.4	25.8	40.3	57.0	60.2	79.0	68.9	70.0	39.2	29.0
Capital financiero ^g	17.3	4.0	27.4	26.7	10.0	-29.2	-7.5	-33.9	-53.3	-25.5
Balanza global	-9.9	-8.2	28.7	18.7	-18.1	-5.6	15.1	-17.2	-28.1	9.5
Variación en activos de reserva ^h	4.5	-23.1	-26.1	-15.8	10.0	6.3	-7.1	0.8	3.3	-31.8
Otro financiamiento ⁱ	5.5	31.3	-2.6	-2.9	8.1	-0.7	-8.0	16.4	24.8	22.3

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a Proyecciones.

^b Sobre la base de cifras oficiales convertidas a dólares a precios constantes de 1995.

^c Variación de diciembre a diciembre.

^d Incluye un ajuste de los datos de Brasil, para dar cuenta del cambio metodológico del año 2002.

^e Estimaciones sobre la base de cifras en dólares a precios corrientes.

^f Incluye errores y omisiones.

^g Se refiere a los saldos de las balanzas de capital y financiera menos la inversión extranjera directa neta, más los errores y omisiones.

^h El signo menos (-) indica aumento de los activos de reserva.

ⁱ Incluye uso del crédito y préstamos del Fondo Monetario Internacional y financiamiento excepcional.

Cuadro A - 2
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRODUCTO INTERNO BRUTO
(Tasas anuales de variación)

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003 ^a
América Latina y el Caribe	5.2	1.1	3.8	5.1	2.2	0.5	3.7	0.4	-0.4	1.5
Subtotal (20 países)	5.2	1.1	3.8	5.2	2.2	0.5	3.7	0.4	-0.4	1.5
Argentina	5.8	-2.9	5.5	8.0	3.8	-3.4	-0.8	-4.4	-10.8	7.3
Bolivia	4.8	4.7	4.5	4.9	5.0	0.3	2.3	1.6	2.7	2.5
Brasil	6.2	4.2	2.5	3.1	0.1	1.0	4.0	1.5	1.9	0.1
Chile	5.0	9.0	6.9	6.7	3.3	-0.5	4.2	3.2	2.1	3.2
Colombia	6.0	4.9	1.9	3.3	0.8	-3.8	2.4	1.4	1.7	3.4
Costa Rica	4.6	3.9	0.8	5.4	8.3	8.0	1.8	1.2	2.9	5.6
Cuba	0.5	2.6	9.1	3.4	0.0	5.7	6.3	2.9	1.2	2.6
Ecuador	3.7	2.1	3.0	5.2	2.2	-5.7	0.9	5.5	3.8	2.0
El Salvador	6.0	6.2	1.8	4.2	3.8	3.4	2.0	1.7	2.1	2.0
Guatemala	4.1	5.0	3.0	4.4	5.1	3.9	3.4	2.6	2.2	2.4
Haití	-17.6	9.5	5.6	3.2	2.9	2.9	2.0	-0.6	-0.5	0.7
Honduras	-1.9	3.7	3.7	4.9	3.3	-1.5	5.6	2.7	2.4	3.0
México	4.4	-6.1	5.4	6.8	5.1	3.6	6.7	-0.3	0.8	1.2
Nicaragua	3.4	6.0	6.6	4.0	3.1	6.9	4.4	3.1	0.7	2.3
Panamá	3.1	1.9	2.7	4.7	4.6	3.5	2.6	0.4	0.8	3.0
Paraguay	3.0	4.5	1.1	2.4	-0.6	-0.1	-0.6	2.4	-2.5	2.5
Perú	12.7	8.6	2.5	6.9	-0.6	0.9	2.7	0.2	4.9	4.0
República Dominicana	4.7	4.3	7.2	8.2	7.4	8.0	7.3	3.0	4.3	-1.3
Uruguay	7.0	-2.3	5.0	5.4	4.4	-3.4	-1.9	-3.5	-10.7	1.0
Venezuela	-3.0	4.8	0.0	6.9	0.6	-5.5	3.8	3.5	-9.0	-9.5
Subtotal Caribe	3.1	2.7	2.6	2.0	2.7	4.1	4.7	2.2	1.7	3.3
Antigua y Barbuda	6.2	-4.8	6.0	5.5	5.0	4.9	2.6	1.6	1.7	3.2
Barbados	4.4	1.9	2.5	2.6	4.0	3.0	3.1	-2.2	-0.4	2.5
Belice	1.5	3.7	1.3	4.4	2.0	6.0	10.5	4.7	3.7	4.0
Dominica	1.9	1.2	2.9	2.2	3.1	1.3	1.3	-3.3	-5.8	0.4
Granada	3.4	3.1	3.0	4.3	7.6	7.5	6.7	-3.4	-1.5	1.0
Guyana	9.4	3.8	7.4	6.8	-2.2	5.0	-2.3	2.3	1.5	1.0
Jamaica	1.6	2.2	-0.1	-1.8	-0.8	0.6	1.0	1.8	0.9	1.0
Saint Kitts y Nevis	5.5	3.2	5.8	7.2	1.1	3.5	5.0	2.0	0.5	1.9
San Vicente y las Granadinas	-2.3	7.8	1.2	3.5	5.8	3.6	1.8	0.3	1.0	1.0
Santa Lucía	4.6	2.1	0.8	-0.3	3.0	2.8	0.3	-5.0	1.0	2.0
Suriname	-0.1	0.0	5.3	3.3	2.9	-3.5	-1.2	1.3	1.2	3.5
Trinidad y Tabago	4.2	4.2	4.4	4.0	5.3	7.8	9.2	4.3	3.0	5.5

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales convertidas a dólares a precios constantes de 1995.

^a Cifras preliminares.

Cuadro A - 3
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRODUCTO INTERNO BRUTO POR HABITANTE
(Tasas anuales de variación)

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003 ^a
América Latina y el Caribe	3.4	-0.6	2.1	3.4	0.6	-1.1	2.1	-1.1	-1.9	0.0
Subtotal (20 países)	3.4	-0.6	2.1	3.4	0.6	-1.1	2.1	-1.1	-1.9	0.0
Argentina	4.4	-4.1	4.1	6.6	2.5	-4.6	-2.1	-5.6	-11.9	6.0
Bolivia	2.4	2.3	2.1	2.4	2.5	-2.1	-0.1	-0.7	0.4	0.2
Brasil	4.7	2.7	1.0	1.6	-1.2	-0.4	2.6	0.2	0.6	-1.2
Chile	3.3	7.2	5.3	5.2	1.9	-1.8	2.8	1.9	0.8	2.0
Colombia	3.9	2.9	0.0	1.4	-1.2	-5.6	0.5	-0.4	-0.1	1.6
Costa Rica	2.1	1.4	-1.6	2.8	5.6	5.3	-0.6	-1.0	0.7	3.5
Cuba	-0.1	2.0	8.6	2.9	-0.5	5.3	5.9	2.5	0.9	2.3
Ecuador	1.4	-0.1	0.9	3.1	0.1	-7.6	-1.0	3.5	1.9	0.2
El Salvador	3.7	4.0	-0.4	2.1	1.6	1.3	0.0	-0.2	0.2	0.1
Guatemala	1.4	2.2	0.3	1.7	2.4	1.1	0.7	0.0	-0.5	-0.2
Haití	-19.1	7.5	3.7	1.3	1.0	1.0	0.2	-2.4	-2.3	-1.1
Honduras	-4.8	0.7	0.7	2.0	0.4	-4.1	2.8	0.0	-0.2	0.4
México	2.5	-7.8	3.6	5.0	3.4	1.9	5.0	-1.8	-0.7	-0.3
Nicaragua	0.3	2.9	3.5	1.1	0.3	4.0	1.6	0.4	-1.9	-0.4
Panamá	1.0	-0.1	0.6	2.6	2.6	1.5	0.6	-1.5	-1.1	1.1
Paraguay	0.3	1.7	-1.6	-0.3	-3.2	-2.6	-3.2	-0.2	-4.9	0.0
Perú	10.7	6.7	0.7	5.0	-2.3	-0.8	1.0	-1.4	3.2	2.4
República Dominicana	2.9	2.5	5.3	6.3	5.6	6.2	5.5	1.3	2.6	-2.9
Uruguay	6.2	-3.0	4.2	4.6	3.6	-4.1	-2.6	-4.2	-11.4	0.3
Venezuela	-5.2	2.6	-2.1	4.6	-1.5	-7.4	1.7	1.5	-10.7	-11.2
Subtotal Caribe	2.3	1.9	1.8	1.2	1.9	3.4	4.0	1.4	1.0	2.6
Antigua y Barbuda	4.6	-6.4	4.3	4.0	3.5	3.6	1.4	0.6	0.9	2.6
Barbados	4.0	1.4	2.1	2.2	3.7	2.6	2.8	-2.6	-0.7	2.1
Belice	-1.3	0.9	-1.3	1.8	-0.4	3.5	8.0	2.4	1.5	1.8
Dominica	1.0	0.2	1.9	1.3	2.3	0.5	0.7	-3.8	-6.2	0.1
Granada	3.9	3.6	3.6	4.9	8.2	8.2	7.3	-2.9	-1.2	1.3
Guyana	9.0	3.4	6.9	6.2	-2.7	4.5	-2.7	1.8	1.1	0.7
Jamaica	0.7	1.2	-1.0	-2.6	-1.6	-0.2	0.1	0.9	0.0	0.1
Saint Kitts y Nevis	3.7	1.7	5.0	7.1	1.6	4.5	6.0	2.8	1.0	2.2
San Vicente y las Granadinas	-3.0	7.1	0.5	2.9	5.1	3.0	1.2	-0.2	0.4	0.4
Santa Lucía	3.3	0.9	-0.2	-1.3	2.2	2.0	-0.4	-5.7	0.2	1.2
Suriname	-0.4	-0.4	4.8	2.7	2.2	-4.3	-2.1	0.5	0.4	2.7
Trinidad y Tabago	3.3	3.4	3.7	3.4	4.8	7.4	8.8	3.9	2.6	5.1

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales convertidas a dólares a precios constantes de 1995.

^a Cifras preliminares.

Cuadro A - 4
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO
(En porcentajes del producto interno bruto)

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003 ^a
América Latina y el Caribe	20.1	19.1	19.3	20.8	21.1	20.2	19.6	19.0	18.0	17.9
Argentina	20.0	17.9	18.5	20.1	20.7	18.7	17.6	15.5	11.1	13.8
Bolivia	14.3	15.5	16.6	20.2	24.7	20.9	18.6	14.7	15.9	13.2
Brasil	20.0	20.5	20.3	21.5	21.4	21.3	19.8	19.7	18.5	17.1
Chile	22.2	25.2	25.6	26.6	26.2	21.5	22.2	22.1	22.0	21.8
Colombia	23.3	22.4	21.7	20.5	19.1	12.7	12.4	14.0	15.8	16.2
Costa Rica	19.2	19.0	17.3	18.8	21.7	19.3	18.9	19.0	19.9	21.2
Cuba	7.7	8.1	10.1	10.3	10.9	10.8	11.2	10.5	9.8	9.7
Ecuador	19.6	18.8	17.5	17.0	17.3	13.3	14.8	15.7	17.8	17.1
El Salvador	17.6	18.7	16.3	16.9	17.9	17.1	17.5	17.5	17.6	17.9
Guatemala	14.1	14.5	13.7	16.2	18.5	18.8	16.9	16.5	17.0	15.8
Haití	12.8	26.1	27.6	28.8	27.1	32.6	37.8	37.4	38.0	27.9
Honduras	29.0	24.0	24.6	27.1	29.0	31.3	27.4	24.5	22.6	22.7
México	21.6	16.2	17.9	20.5	21.5	22.3	23.1	21.9	21.3	20.8
Nicaragua	13.3	14.2	14.5	16.6	18.0	23.5	20.1	18.8	20.0	17.3
Panamá	24.6	26.0	24.6	24.7	27.3	32.2	29.0	25.7	24.5	28.7
Paraguay	22.4	23.1	22.8	22.0	21.1	20.3	20.3	15.9	14.3	14.3
Perú	21.5	24.1	22.8	24.6	24.4	21.5	19.9	18.3	17.2	17.7
República Dominicana	18.2	17.9	17.9	19.8	23.8	24.7	24.7	24.6	24.1	20.5
Uruguay	14.0	13.5	14.0	14.5	15.0	14.6	13.0	12.2	9.5	7.6
Venezuela	17.0	16.6	15.3	18.1	17.4	15.4	15.0	16.5	14.1	8.6

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales convertidas a dólares a precios constantes de 1995.

^a Cifras preliminares.

Cuadro A - 5
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: FINANCIAMIENTO DE LA INVERSIÓN INTERNA BRUTA^a
(En porcentajes del producto interno bruto)

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003 ^b
1. Ahorro interno	19.3	20.4	20.5	20.5	19.2	19.0	20.1	18.5	19.5	19.9
2. Renta neta de factores	-2.3	-2.5	-2.4	-2.4	-2.5	-3.0	-2.7	-2.9	-3.1	-3.4
3. Transferencias netas	0.8	0.9	0.8	0.8	0.9	1.1	1.1	1.3	1.7	2.0
4. Ahorro nacional bruto (1+2+3)	17.8	18.8	18.9	18.9	17.5	17.2	18.5	17.0	18.1	18.6
5. Ahorro externo ^c	3.5	2.4	2.2	3.5	4.5	3.1	2.4	2.8	0.8	-0.2
6. Inversión interna bruta (4+5)	21.3	21.2	21.1	22.4	22.0	20.3	20.8	19.7	18.8	18.4

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a Sobre la base de los coeficientes de 20 países, calculados en moneda nacional y convertidos a dólares corrientes.

^b Cifras preliminares.

^c Este porcentaje difiere de la cifra (con signo contrario) del saldo en cuenta corriente con relación al PIB que se presenta en el cuadro A - 7. El ahorro externo se calcula a partir de las cuentas nacionales de los países, utilizando información ajustada de las balanzas de pagos. Incluye además el hecho de que el ahorro externo es la suma (con signo contrario) del saldo de la cuenta corriente y de la balanza de capital, tal y como se define esta última en la quinta edición del Manual de Balanza de Pagos del Fondo Monetario Internacional.

Cuadro A - 6
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE : BALANZA DE PAGOS
(En millones de dólares)

	Exportaciones de bienes fob			Importaciones de bienes fob			Balanza de bienes			Balanza de servicios		
	2001	2002	2003 ^d	2001	2002	2003 ^d	2001	2002	2003 ^d	2001	2002	2003 ^d
América Latina y el Caribe	342,824	346,416	371,929	346,433	322,777	330,785	-3,608	23,640	41,145	-19,290	-14,450	-13,472
Argentina	26,655	25,709	29,309	19,148	8,470	12,705	7,507	17,239	16,604	-4,021	-1,607	-1,138
Bolivia	1,285	1,310	1,533	1,477	1,532	1,364	-193	-222	169	-267	-281	-316
Brasil	58,223	60,362	72,434	55,572	47,219	48,396	2,651	13,143	24,038	-7,759	-5,038	-5,364
Chile	18,466	18,340	20,541	16,411	15,827	17,884	2,054	2,513	2,657	-918	-957	-815
Colombia	12,772	12,302	13,139	12,269	12,077	13,095	503	225	44	-1,424	-1,458	-1,474
Costa Rica	4,923	5,259	6,051	5,744	6,523	7,086	-821	-1,263	-1,035	729	680	748
Ecuador	4,781	5,192	6,075	5,179	6,196	6,252	-397	-1,004	-177	-523	-566	-619
El Salvador	2,891	3,017	3,208	4,796	4,922	5,405	-1,905	-1,906	-2,197	-303	-194	-198
Guatemala	2,860	2,629	2,789	5,142	5,578	5,712	-2,282	-2,950	-2,923	117	97	89
Haití	305	274	331	1,055	980	1,116	-750	-706	-785	-106	-105	-142
Honduras	1,943	1,930	2,052	2,807	2,804	3,167	-865	-874	-1,115	-210	-160	-212
México	158,443	160,763	165,103	168,396	168,679	170,366	-9,954	-7,916	-5,262	-3,558	-4,048	-4,118
Nicaragua	723	721	731	1,620	1,636	1,624	-897	-916	-893	-130	-143	-145
Panamá	5,992	5,315	4,890	6,689	6,352	5,844	-696	-1,037	-954	899	979	1,097
Paraguay	1,883	1,884	2,109	2,499	2,162	2,362	-615	-278	-254	158	196	172
Perú	7,007	7,647	8,646	7,273	7,440	8,180	-267	207	466	-835	-948	-1,019
República Dominicana	5,276	5,183	5,494	8,779	8,883	8,261	-3,503	-3,699	-2,766	1,826	1,771	2,366
Uruguay	2,144	1,923	2,173	2,915	1,873	2,023	-771	50	150	324	122	158
Venezuela	26,252	26,656	25,323	18,660	13,622	9,944	7,592	13,034	15,379	-3,290	-2,792	-2,542

(continuación)

	Balanza comercial			Balanza de renta			Balanza de transferencias corrientes			Balanza de cuenta corriente		
	2001	2002	2003 ^d	2001	2002	2003 ^d	2001	2002	2003 ^d	2001	2002	2003 ^d
América Latina y el Caribe	-22,899	9,190	27,673	-55,155	-50,821	-54,811	24,685	27,670	33,108	-53,368	-13,962	5,969
Argentina	3,486	15,633	15,465	-8,095	-6,457	-6,989	180	414	518	-4,429	9,590	8,994
Bolivia	-459	-503	-147	-211	-202	-300	396	369	399	-274	-335	-47
Brasil	-5,108	8,105	18,674	-19,743	-18,190	-18,780	1,638	2,390	2,819	-23,213	-7,695	2,713
Chile	1,136	1,556	1,842	-2,757	-2,536	-2,687	428	426	358	-1,192	-553	-487
Colombia	-921	-1,233	-1,430	-2,593	-2,812	-3,019	2,263	2,406	2,773	-1,251	-1,639	-1,677
Costa Rica	-92	-583	-287	-793	-532	-898	148	169	196	-737	-946	-990
Ecuador	-920	-1,570	-797	-1,269	-1,262	-1,447	1,639	1,654	1,735	-550	-1,178	-508
El Salvador	-2,208	-2,099	-2,395	-266	-287	-317	2,284	2,003	2,095	-190	-384	-617
Guatemala	-2,165	-2,853	-2,834	-84	-298	-411	997	1,959	2,136	-1,253	-1,193	-1,109
Haití	-856	-811	-927	-9	-14	-13	769	776	885	-97	-49	-56
Honduras	-1,075	-1,034	-1,326	-148	-166	-187	929	957	1,060	-293	-243	-454
México	-13,511	-11,964	-9,381	-13,929	-12,350	-12,892	9,338	10,268	13,873	-18,103	-14,046	-8,400
Nicaragua	-1,027	-1,059	-1,038	-240	-200	-200	336	377	435	-932	-883	-804
Panamá	203	-58	143	-602	-284	-526	226	250	253	-174	-92	-130
Paraguay	-457	-83	-81	16	59	25	167	116	115	-275	92	59
Perú	-1,102	-741	-553	-1,123	-1,509	-1,807	1,042	1,043	1,115	-1,184	-1,206	-1,245
República Dominicana	-1,677	-1,928	-400	-1,092	-1,135	-1,100	2,028	2,188	2,350	-741	-875	850
Uruguay	-447	172	308	-125	10	-350	27	69	74	-545	251	32
Venezuela	4,302	10,242	12,837	-2,092	-2,654	-2,913	-148	-165	-80	2,062	7,423	9,844

Cuadro A - 6 (conclusión)

	Balanzas de capital y financiera ^a			Balanza global			Variación de activos de reserva ^b			Otro financiamiento ^c		
	2001	2002	2003 ^d	2001	2002	2003 ^d	2001	2002	2003 ^d	2001	2002	2003 ^d
América Latina y el Caribe	36,168	-14,170	3,492	-17,200	-28,132	9,460	792	3,342	-31,773	16,408	24,790	22,313
Argentina	-17,030	-25,208	-16,216	-21,459	-15,618	-7,222	12,084	4,516	-2,900	9,376	11,102	10,122
Bolivia	237	43	8	-37	-293	-39	34	303	-50	4	-10	89
Brasil	19,763	-3,483	991	-3,450	-11,178	3,704	-3,307	-302	-14,800	6,757	11,480	11,096
Chile	596	752	269	-596	199	-218	596	-199	218	0	0	0
Colombia	2,468	1,777	1,388	1,217	138	-289	-1,217	-138	289	0	0	0
Costa Rica	750	1,109	1,025	13	163	35	-13	-163	-35	0	0	0
Ecuador	320	1,050	820	-230	-127	312	106	66	-310	124	62	-2
El Salvador	12	260	883	-178	-124	266	178	124	-266	0	0	0
Guatemala	1,727	1,215	1,489	474	22	380	-474	-22	-380	0	0	0
Haití	94	-32	52	-2	-80	-4	-5	49	20	7	32	-16
Honduras	293	307	455	0	64	1	-147	-214	-122	148	151	121
México	25,428	21,135	14,400	7,325	7,090	6,000	-7,325	-7,090	-6,000	0	0	0
Nicaragua	665	673	519	-266	-210	-285	114	-71	8	153	281	277
Panamá	818	152	111	644	60	-20	-633	-52	26	-11	-8	-7
Paraguay	225	-216	84	-50	-124	144	45	84	-142	5	40	-1
Perú	1,601	1,987	1,546	417	781	300	-448	-832	-333	31	51	33
República Dominicana	1,256	322	-1,000	515	-553	-150	-519	526	50	4	27	100
Uruguay	847	-4,164	514	302	-3,914	546	-302	2,328	-1,046	0	1,586	500
Venezuela	-3,901	-11,850	-3,844	-1,839	-4,427	6,000	2,028	4,430	-6,000	-189	-3	0

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional y por entidades nacionales.

a Incluye errores y omisiones.

b El signo menos (-) indica aumento de los activos de reserva.

c Incluye uso del crédito y préstamos del Fondo Monetario Internacional y financiamiento excepcional.

d Cifras preliminares.

Cuadro A - 7
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: SALDO DE CUENTA CORRIENTE DE LA BALANZA DE PAGOS^a
(En porcentajes del PIB en dólares corrientes)

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003 ^b
América Latina y el Caribe	-3.3	-2.3	-2.2	-3.3	-4.5	-3.2	-2.4	-2.8	-0.9	0.4
Argentina	-4.3	-2.0	-2.5	-4.2	-4.9	-4.2	-3.1	-1.6	9.4	7.6
Bolivia	-1.5	-4.5	-5.5	-7.0	-7.8	-5.9	-5.3	-3.4	-4.3	-0.6
Brasil	-0.2	-2.6	-3.0	-3.8	-4.2	-4.7	-4.0	-4.6	-1.7	0.6
Chile	-3.1	-2.1	-4.1	-4.4	-4.9	0.1	-1.0	-1.7	-0.8	-0.7
Colombia	-4.6	-5.0	-4.9	-5.5	-5.3	0.8	0.7	-1.5	-2.0	-2.2
Costa Rica	-2.3	-3.1	-2.2	-3.7	-3.7	-4.3	-4.4	-4.5	-5.6	-5.6
Ecuador	-4.9	-4.9	0.0	-1.8	-8.6	5.3	5.8	-2.6	-4.8	-1.9
El Salvador	-0.2	-2.8	-1.6	-0.9	-0.8	-1.9	-3.3	-1.4	-2.7	-4.1
Guatemala	-4.8	-3.9	-2.9	-3.6	-5.4	-5.6	-5.4	-6.0	-5.1	-4.5
Haití	-1.1	-3.2	-4.6	-1.5	-1.0	-1.4	-2.3	-2.8	...	...
Honduras	-10.0	-5.1	-8.2	-3.6	-2.4	-4.4	-4.1	-4.6	-3.7	-6.6
México	-7.0	-0.5	-0.8	-1.9	-3.8	-2.9	-3.1	-2.9	-2.2	-1.4
Nicaragua	-51.2	-42.8	-45.9	-47.1	-39.6	-49.3	-38.0	-36.4	-35.0	-30.9
Panamá	0.2	-6.0	-2.5	-5.9	-10.9	-12.0	-6.9	-1.7	-0.9	-1.2
Paraguay	-3.5	-1.0	-3.7	-6.8	-1.9	-2.1	-2.1	-4.0	1.7	1.1
Perú	-6.1	-8.6	-6.6	-5.8	-5.9	-2.9	-2.9	-2.2	-2.1	-2.1
República Dominicana	-2.7	-1.5	-1.6	-1.1	-2.1	-2.5	-5.2	-3.5	-4.1	4.7
Uruguay	-2.5	-1.1	-1.1	-1.3	-2.1	-2.4	-2.8	-2.9	2.0	0.3
Venezuela	4.3	2.6	12.6	3.9	-4.6	1.8	10.0	1.6	8.1	12.9

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional y por entidades nacionales.

^a Este porcentaje difiere de la cifra (con signo contrario) correspondiente al ahorro externo que se presenta en el cuadro A - 5. El cálculo del saldo en cuenta corriente se basa en la información de las balanzas de pagos difundidas oficialmente. No incluye Cuba.

^b Cifras preliminares.

Cuadro A - 8
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: EXPORTACIONES E IMPORTACIONES DE BIENES FOB^a
(Tasas anuales de variación)

	Exportaciones			Importaciones		
	Valor unitario	Quántum unitario	Valor	Valor	Quántum	Valor
1994	16.1	9.0	6.5	18.6	16.7	1.6
1995	21.8	12.4	8.4	12.4	5.0	7.1
1996	12.1	11.7	0.4	11.4	11.9	-0.4
1997	11.3	12.3	-0.9	18.4	21.9	-2.9
1998	-1.1	8.3	-8.7	6.6	10.4	-3.4
1999	5.6	6.8	-1.1	-3.8	-2.4	-1.5
2000	19.9	10.8	8.2	16.1	13.7	2.1
2001	-4.5	1.7	-6.1	-2.5	0.8	-3.2
2002	1.0	1.3	-0.3	-6.8	-7.4	0.7
2003 ^b	7.4	4.4	2.8	2.5	0.9	1.5

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

^a Incluye a 17 países de habla hispana, más Brasil y Haití.

^b Cifras preliminares.

Cuadro A - 9
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: ÍNDICES DE LAS EXPORTACIONES DE BIENES FOB
(Índices 1997 = 100)^a

	Valor			Quántum			Valor unitario		
	2001	2002	2003 ^b	2001	2002	2003 ^b	2001	2002	2003 ^b
América Latina y el Caribe	119.7	120.9	129.8	130.5	132.2	138.0	91.7	91.5	94.1
Argentina	100.8	97.3	110.9	114.2	113.6	119.2	88.3	85.7	93.0
Bolivia	110.1	112.3	131.4	126.9	132.1	144.4	86.8	85.0	91.0
Brasil	109.5	113.5	136.2	134.0	146.2	167.9	81.7	77.6	81.1
Chile	103.1	102.4	114.7	130.3	132.0	140.2	79.2	77.6	81.9
Colombia	105.9	102.0	108.9	113.4	112.4	114.9	93.4	90.7	94.8
Costa Rica	116.6	124.6	143.4	137.5	150.6	172.8	84.8	82.7	83.0
Ecuador	89.0	96.7	113.1	95.0	101.1	111.6	93.7	95.6	101.3
El Salvador	118.6	123.8	131.6	136.7	143.8	151.7	86.8	86.1	86.8
Guatemala	109.9	101.0	107.2	129.2	119.4	124.7	85.0	84.6	85.9
Haití	148.5	133.6	161.1	151.8	136.6	161.8	97.8	97.8	99.6
Honduras	105.2	104.5	111.1	126.1	129.2	138.1	83.4	80.9	80.4
México	143.5	145.6	149.5	147.0	146.2	147.9	97.6	99.6	101.1
Nicaragua	113.5	113.1	114.6	139.1	140.8	142.8	81.6	80.3	80.3
Panamá	89.8	79.7	73.3	91.9	81.5	75.4	97.8	97.8	97.3
Paraguay	56.6	56.6	63.4	64.5	64.5	69.4	87.8	87.8	91.3
Perú	102.6	111.9	126.6	146.3	153.9	164.4	70.1	72.8	77.0
República Dominicana	114.4	112.3	119.1	124.0	121.8	126.0	92.2	92.2	94.5
Uruguay	76.7	68.8	77.8	92.5	83.8	90.5	83.0	82.2	86.0
Venezuela	110.8	112.5	106.8	98.8	94.6	81.0	112.1	118.8	131.9

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional y por entidades nacionales.

^a Los índices de precios utilizados tienen base 1995; por motivos analíticos se utiliza 1997 como año de referencia en este cuadro.

^b Cifras preliminares.

Cuadro A - 10
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: ÍNDICES DE LAS IMPORTACIONES DE BIENES FOB
(Índices 1997 = 100)

	Valor			Quántum			Valor unitario		
	2001	2002	2003 ^b	2001	2002	2003 ^b	2001	2002	2003 ^b
América Latina y el Caribe	116.1	108.2	110.9	123.5	114.3	115.4	94.0	94.6	96.1
Argentina	67.1	29.7	44.5	75.4	34.0	51.1	88.9	87.1	87.1
Bolivia	89.9	93.2	83.0	99.0	104.3	91.0	90.8	89.4	91.2
Brasil	92.9	78.9	80.9	99.4	86.1	84.9	93.5	91.6	95.3
Chile	85.0	82.0	92.7	88.6	87.2	95.7	96.0	94.0	96.9
Colombia	83.4	82.1	89.1	93.5	93.0	98.3	89.2	88.4	90.6
Costa Rica	121.8	138.2	150.2	134.7	154.5	162.2	90.4	89.5	92.6
Ecuador	106.8	127.8	128.9	116.3	140.0	137.7	91.8	91.3	93.7
El Salvador	134.0	137.5	151.0	131.5	134.9	145.1	101.9	101.9	104.0
Guatemala	145.1	157.5	161.2	149.3	161.2	159.5	97.2	97.7	101.1
Haití	188.5	175.2	199.4	181.2	166.7	182.6	104.0	105.1	109.2
Honduras	137.7	137.6	155.3	145.4	145.2	160.3	94.7	94.7	96.9
México	153.4	153.6	155.1	162.1	160.0	160.7	94.6	96.0	96.5
Nicaragua	118.2	119.4	118.5	122.5	123.7	118.6	96.5	96.5	99.9
Panamá	90.9	86.4	79.5	90.2	84.8	76.8	100.8	101.8	103.4
Paraguay	59.6	51.6	56.3	57.2	49.4	51.4	104.2	104.3	109.5
Perú	85.0	87.0	95.6	91.1	92.4	98.2	93.3	94.1	97.4
República Dominicana	132.8	134.4	125.0	146.2	147.1	132.8	90.9	91.4	94.1
Uruguay	83.3	53.5	57.8	90.7	58.6	61.3	91.9	91.4	94.4
Venezuela	136.4	99.6	72.7	144.7	106.2	76.4	94.3	93.8	95.1

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional y por entidades nacionales.

^a Los índices de precios utilizados tienen base 1995; por motivos analíticos se utiliza 1997 como año de referencia en este cuadro.

^b Cifras preliminares.

Cuadro A - 11
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TÉRMINOS DEL INTERCAMBIO DE BIENES FOB/FOB
(Índices 1997 = 100)^a

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003 ^b
América Latina y el Caribe	96.1	97.2	98.0	100.0	94.5	94.8	100.5	97.6	96.7	97.9
Países petroleros ^c	97.7	94.7	99.9	100.0	92.8	96.8	106.9	103.7	103.6	106.3
Países no petroleros	94.4	101.3	95.4	100.0	97.0	90.7	88.4	86.8	85.1	85.6
Argentina	97.0	91.8	99.6	100.0	95.4	90.4	99.9	99.4	98.3	106.8
Bolivia	88.7	86.5	96.6	100.0	95.1	95.0	96.9	95.6	95.1	99.8
Brasil	88.2	96.4	94.5	100.0	100.0	90.2	87.6	87.4	84.7	85.1
Chile	101.3	120.4	97.2	100.0	88.2	88.6	88.6	82.5	82.5	84.5
Colombia	100.4	95.8	99.4	100.0	91.7	98.3	111.0	104.6	102.7	104.7
Costa Rica	93.3	99.4	94.3	100.0	103.2	102.2	95.2	93.9	92.5	89.6
Ecuador	97.3	89.3	97.9	100.0	89.0	94.9	110.6	102.0	104.7	108.2
El Salvador	86.1	106.2	99.5	100.0	97.5	92.3	87.9	85.2	84.5	83.4
Guatemala	94.8	105.4	92.5	100.0	99.4	91.9	89.3	87.5	86.6	85.0
Haití	102.1	105.5	95.6	100.0	102.0	100.5	93.0	94.0	93.1	91.2
Honduras	79.8	86.7	80.4	100.0	102.3	95.5	90.0	88.1	85.4	83.0
México	99.3	96.1	98.8	100.0	96.5	98.4	103.2	103.2	103.7	104.7
Nicaragua	113.8	119.3	105.0	100.0	104.2	96.7	92.2	84.5	83.2	80.4
Panamá	106.5	96.7	98.0	100.0	99.9	102.4	96.5	97.0	96.0	94.0
Paraguay	105.2	100.1	100.1	100.0	92.5	87.8	84.3	84.2	84.2	83.4
Perú	92.7	96.9	93.5	100.0	86.9	80.7	78.3	75.1	77.3	79.0
República Dominicana	93.7	98.0	95.8	100.0	101.1	101.9	100.0	101.5	100.9	100.4
Uruguay	98.2	103.8	100.4	100.0	107.0	98.5	89.5	90.4	89.9	91.0
Venezuela	90.2	90.2	104.3	100.0	72.1	96.6	142.0	118.9	126.7	138.7

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional y por entidades nacionales.

^a Los índices de precios utilizados tienen base 1995; por motivos analíticos se utiliza 1997 como año de referencia en este cuadro.

^b Cifras preliminares.

^c Exportadores netos de petróleo: Argentina, Colombia, Ecuador, México y Venezuela.

Cuadro A - 12
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TRANSFERENCIA NETA DE RECURSOS^a
(En millones de dólares)

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003 ^b
América Latina y el Caribe	10,999	20,322	21,844	32,430	27,882	-2,547	251	-2,579	-40,201	-29,007
Argentina	8,147	467	5,252	9,412	10,651	5,755	1,055	-15,749	-20,563	-13,083
Bolivia	-66	243	506	447	638	324	183	30	-169	-203
Brasil	-723	19,951	19,397	5,863	7,257	-1,335	4,076	6,777	-10,193	-6,693
Chile	2,005	-624	1,748	4,374	-164	-3,070	-1,692	-2,161	-1,784	-2,418
Colombia	2,396	2,991	4,417	3,805	2,069	-2,341	-2,054	-125	-1,036	-1,632
Costa Rica	50	312	2	448	-97	-660	-698	-43	577	126
Ecuador	554	-108	-780	-349	371	-2,676	-2,024	-825	-150	-628
El Salvador	37	343	244	297	231	165	132	-253	-27	566
Guatemala	543	256	421	653	1,118	696	1,482	1,642	917	1,078
Haití	-1	232	79	85	56	80	19	92	-14	22
Honduras	203	65	92	254	150	551	212	293	291	389
México	-994	-1,464	-9,659	5,387	4,944	1,661	6,157	11,498	8,786	1,508
Nicaragua	524	402	610	836	604	1,051	707	577	754	596
Panamá	-133	82	249	718	479	652	3	204	-140	-423
Paraguay	727	262	423	478	189	300	-30	246	-117	108
Perú	3,808	3,028	3,553	3,082	1,003	-650	-73	509	529	-229
República Dominicana	-784	-455	-527	-593	-453	-352	-85	168	-786	-2,000
Uruguay	294	203	185	486	793	254	673	722	-2,569	664
Venezuela	-5,590	-5,864	-4,368	-3,251	-1,956	-2,953	-7,792	-6,182	-14,507	-6,757

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional y por entidades nacionales.

^a La transferencia neta de recursos se calcula como el ingreso neto de capitales totales menos el saldo de la balanza de renta (pagos netos de utilidades e intereses). El ingreso neto de capitales totales corresponde al saldo de las balanzas de capital y financiera más errores y omisiones, más préstamos y uso del crédito del FMI y financiamiento excepcional. Las cifras negativas indican transferencias de recursos al exterior.

^b Cifras preliminares.

Cuadro A - 13

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: INGRESO NETO DE CAPITALS TOTALES Y TRANSFERENCIA NETA DE RECURSOS
(En miles de millones de dólares y porcentajes)

	Ingreso neto de capitales totales			Pagos netos de utilidades e intereses ^a	Transferencia neta de recursos (5) = (3) - (4)	Exportaciones de bienes y servicios (6)	Transferencia neta de recursos como porcentaje de las exportaciones de bienes y servicios (7) = (5) / (6)
	Autónomos ^b	No autónomos ^c	Total				
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
1980	29.2	1.7	30.9	18.9	12.0	106.9	11.3
1981	38.4	1.8	40.1	29.1	11.1	115.6	9.6
1982	3.3	17.2	20.5	38.9	-18.4	105.2	-17.5
1983	-22.1	30.1	8.0	34.5	-26.5	105.4	-25.1
1984	-10.6	23.9	13.3	37.5	-24.2	117.5	-20.6
1985	-16.0	20.3	4.3	35.5	-31.2	112.8	-27.7
1986	-12.1	21.9	9.7	32.7	-22.9	99.2	-23.1
1987	-12.8	25.6	12.8	31.0	-18.2	113.4	-16.0
1988	-19.5	22.8	3.3	34.6	-31.3	130.6	-24.0
1989	-18.6	29.0	10.5	39.0	-28.5	145.8	-19.6
1990	-5.0	21.5	16.6	34.2	-17.6	162.0	-10.9
1991	24.4	11.2	35.5	31.4	4.1	164.3	2.5
1992	48.9	7.7	56.6	30.1	26.5	177.0	15.0
1993	68.5	-2.0	66.5	34.9	31.6	193.6	16.3
1994	41.7	5.5	47.1	36.1	11.0	222.6	4.9
1995	29.8	31.3	61.1	40.8	20.3	265.8	7.6
1996	67.7	-2.6	65.0	43.2	21.8	294.7	7.4
1997	83.6	-2.9	80.7	48.3	32.4	327.0	9.9
1998	70.2	8.1	78.3	50.4	27.9	327.0	8.5
1999	49.8	-0.7	49.1	51.6	-2.5	342.7	-0.7
2000	61.3	-8.0	53.4	53.1	0.3	408.1	0.1
2001	36.2	16.4	52.6	55.2	-2.6	390.6	-0.7
2002	-14.2	24.8	10.6	50.8	-40.2	392.6	-10.2
2003 ^d	3.5	22.3	25.8	54.8	-29.0	421.2	-6.9

Fuente: CEPAL, sobre la base de información proporcionada por el Fondo Monetario Internacional e instituciones oficiales.

^a Corresponde al saldo de la balanza de rentas.

^b Corresponde al saldo de las balanzas de capital y financiera, más errores y omisiones.

^c Incluye préstamos y uso del crédito del FMI y financiamiento excepcional que, entre otras transacciones, incluye la condonación de la deuda externa y la acumulación de atrasos en los pagos.

^d Cifras preliminares.

Cuadro A - 14
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: RELACIÓN ENTRE LOS INTERESES TOTALES
 DEVENGADOS Y LAS EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS^a**
(En porcentajes)

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003 ^b
América Latina y el Caribe	16.9	17.2	16.2	15.7	16.5	16.4	14.5	14.7	12.7	12.0
Argentina	26.5	27.8	27.8	29.0	34.6	40.8	39.7	39.2	34.8	29.3
Bolivia	14.0	15.1	11.9	14.8	15.1	15.7	14.3	10.4	7.6	9.4
Brasil	17.9	21.9	25.3	26.0	28.1	31.6	26.5	26.4	21.9	21.1
Chile	8.2	7.3	7.2	7.3	8.2	7.7	7.8	7.7	6.1	4.8
Colombia	15.8	15.6	16.2	18.7	19.8	18.0	16.9	17.2	17.7	16.9
Costa Rica	6.4	5.7	4.8	4.6	3.6	3.2	4.1	5.1	4.1	3.8
Ecuador	18.6	16.8	16.1	15.8	21.1	21.5	20.2	17.2	15.9	16.4
El Salvador	6.3	5.9	6.1	8.2	8.0	8.7	8.6	9.4	9.4	10.0
Guatemala	5.9	3.9	5.0	4.6	4.2	3.7	4.7	5.6	5.7	8.4
Haití	16.7	14.0	5.4	3.6	2.4	2.4	1.8	2.1	3.2	2.9
Honduras	15.5	13.3	11.3	8.8	7.9	8.6	7.5	6.3	5.7	6.2
México	16.6	15.2	13.1	10.9	10.1	9.4	8.3	8.0	7.5	6.9
Nicaragua	99.7	57.3	45.0	28.3	18.4	19.7	17.1	18.8	15.1	14.0
Panamá	15.4	22.5	17.0	15.7	19.0	20.6	20.1	17.6	12.5	12.0
Paraguay	2.5	2.1	2.1	2.4	2.0	3.1	5.3	6.1	5.4	5.3
Perú	34.6	33.1	25.2	19.3	23.6	22.8	21.0	19.3	14.7	13.3
República Dominicana	4.0	4.0	3.3	2.5	2.3	2.2	2.3	2.6	2.3	0.0
Uruguay	14.9	16.5	15.9	16.6	18.0	20.9	20.6	23.7	24.2	20.4
Venezuela	17.0	16.1	11.2	13.8	14.7	12.6	8.6	9.8	8.3	6.1

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a Incluye los intereses pagados (sin deducir los intereses recibidos) y los intereses devengados no pagados.

^b Cifras preliminares.

Cuadro A - 15
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: RELACIÓN ENTRE LAS UTILIDADES PAGADAS
 Y LAS EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS^a**
 (En porcentajes)

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003 ^b
América Latina y el Caribe	5.7	5.0	5.3	6.0	6.3	5.1	5.2	5.3	4.4	4.6
Argentina	10.4	8.6	7.4	8.9	8.9	8.0	8.1	5.4	-1.2	1.5
Bolivia	2.3	3.1	5.4	5.7	6.0	10.9	10.1	11.0	11.7	10.6
Brasil	4.7	5.3	7.6	10.3	10.2	9.3	6.6	7.4	8.5	6.2
Chile	12.9	11.3	10.2	10.1	6.9	7.0	10.6	10.0	9.7	9.0
Colombia	4.6	2.9	4.9	4.0	-0.2	-1.8	4.3	6.0	7.1	6.8
Costa Rica	2.0	2.4	1.8	3.4	5.6	21.0	14.7	8.7	4.9	8.9
Ecuador	3.1	2.8	3.4	3.2	4.6	4.7	4.7	5.8	4.9	5.3
El Salvador	1.6	0.0	0.0	0.0	1.0	3.5	1.6	2.0	1.1	1.0
Guatemala	2.6	3.4	4.6	5.1	3.7	4.3	5.8	4.4	6.0	7.0
Haití	0.0	2.0	-0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Honduras	2.2	2.4	3.5	2.7	2.9	1.9	2.8	3.1	3.5	3.5
México	5.3	3.2	3.9	3.4	4.1	2.4	3.3	3.2	2.0	2.3
Nicaragua	3.6	4.7	7.0	6.7	7.0	7.4	7.3	8.2	7.8	8.2
Panamá	3.7	5.2	5.5	6.1	7.8	10.1	7.4	7.3	3.7	8.1
Paraguay	1.0	1.3	1.8	3.8	4.3	3.6	2.9	3.6	-0.1	2.6
Perú	6.6	12.8	9.3	11.1	2.9	0.5	4.4	1.5	5.4	7.3
República Dominicana	10.7	10.9	9.8	10.1	11.1	12.1	11.9	13.0	13.9	14.3
Uruguay	1.3	1.5	0.9	0.9	1.4	3.8	2.4	5.0	-7.7	3.4
Venezuela	2.9	2.1	1.7	4.1	11.4	3.9	4.1	6.8	6.9	7.2

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional y por fuentes nacionales.

^a Incluye la reinversión de utilidades.

^b Cifras preliminares.

Cuadro A - 16
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA NETA^{ab}
 (En millones de dólares)

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003 ^c
América Latina y el Caribe	24,383	25,789	40,279	56,969	60,163	79,018	68,862	70,022	39,169	29,041
Argentina ^d	2,622	4,112	5,349	5,508	4,966	22,630	10,654	3,304	1,741	1,103
Bolivia	130	393	474	731	952	983	723	660	654	357
Brasil	2,035	3,475	11,667	18,608	26,002	26,888	30,497	24,715	14,084	7,137
Chile	1,672	2,205	3,681	3,809	3,144	6,203	-348	3,045	1,139	1,164
Colombia	1,298	712	2,784	4,753	2,033	1,336	1,973	2,493	1,171	991
Costa Rica	293	331	421	404	608	614	400	445	628	466
Ecuador	576	452	500	724	870	648	720	1,330	1,275	1,637
El Salvador ^e	0	38	-7	59	1,103	162	178	260	234	139
Guatemala	65	75	77	84	673	155	230	456	110	104
Haití	0	7	4	4	11	30	13	4	6	7
Honduras	35	50	91	128	99	237	282	195	143	216
México ^f	10,973	9,526	9,185	12,830	11,602	12,476	16,405	26,537	14,435	11,000
Nicaragua	40	75	97	173	184	300	267	150	204	241
Panamá	402	223	416	1,299	1,203	864	700	405	78	576
Paraguay	137	98	144	230	336	89	98	77	-26	14
Perú	3,289	2,550	3,487	2,056	1,580	1,811	662	1,070	2,391	958
República Dominicana	207	414	97	421	700	1,338	953	1,079	961	700
Uruguay	155	157	137	113	155	235	274	319	181	131
Venezuela	455	894	1,676	5,036	3,942	2,018	4,180	3,479	-241	2,100

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional y por entidades nacionales.

^a Corresponde a la inversión directa en la economía declarante, deducida la inversión directa de residentes de esa economía en el exterior (ambas sin considerar las desinversiones). Incluye reinversión de utilidades.

^b Conforme a la quinta edición del Manual de Balanza de Pagos del FMI, todas las transacciones entre empresas no financieras de inversión directa y sus empresas matrices y afiliadas se incluyen como inversión directa.

^c Cifras preliminares.

^d Esta partida para 1999 incluye el valor de la inversión de REPSOL en Yacimientos Petrolíferos Fiscales. Parte de este monto corresponde a la compra de acciones de la empresa en poder de no residentes. El valor de estas últimas da origen en la balanza de pagos a un débito en la partida de inversión de cartera.

^e A contar de 1998 las cifras no son comparables, debido a que hasta 1997 no existía registro oficial.

^f En el año 2001, incluye el valor de la inversión de Citigroup en Banamex.

Cuadro A - 17
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: EMISIONES INTERNACIONALES DE BONOS^a
(En millones de dólares)

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003 ^b
América Latina y el Caribe	17,931	23,071	46,915	52,003	39,511	38,707	35,615	33,579	18,250	21,207
Argentina	5,319	6,354	14,070	14,662	15,615	14,183	13,025	1,501	-	-
Brasil	3,998	7,041	11,545	14,940	9,190	8,586	11,382	12,239	6,375	6,790
Chile	155	300	2,020	1,800	1,063	1,764	680	1,536	1,729	2,050
Colombia	955	1,083	1,867	1,000	1,389	1,676	1,547	4,263	1,000	1,035
Costa Rica	50	-	-	-	200	300	250	250	250	450
Ecuador	-	10	-	625	-	-	-	-	-	-
El Salvador	-	-	-	-	-	150	50	354	1,252	350
Grenada	-	-	-	-	-	-	-	-	100	-
Guatemala	-	-	-	150	-	-	-	325	-	300
Jamaica	55	-	-	225	250	-	421	691	300	-
México	6,949	7,646	16,353	15,657	8,444	9,854	7,078	9,232	4,914	6,682
Paraguay ^c	-	-	-	-	-	400	-	-	-	-
Perú	100	-	-	250	150	-	-	-	1,930	750
República Dominicana	-	-	-	200	-	-	-	500	-	600
Trinidad y Tabago	150	71	150	-	-	230	250	-	-	-
Uruguay	200	211	145	479	550	350	443	1,106	400	-
Venezuela	-	356	765	2,015	2,660	1,215	489	1,583	-	2,200

Fuente: Fondo Monetario Internacional, Departamento de Estudios, División de Estudios de Mercados Emergentes.

^a Emisiones brutas. Incluyen europagarés a mediano plazo.

^b Enero a septiembre.

^c Información oficial.

Cuadro A - 18
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: DEUDA EXTERNA BRUTA TOTAL^a
(En millones de dólares)

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003 ^b
América Latina y el Caribe	569,946	625,552	651,342	679,910	768,349	764,389	741,702	726,732	726,554	744,300
Argentina	85,656	98,547	110,613	125,052	141,929	145,289	146,575	140,273	134,200	140,400
Bolivia ^c	4,216	4,523	4,366	4,234	4,655	4,574	4,461	4,412	4,300	4,700
Brasil	153,572	165,447	186,561	208,375	259,496	241,468	236,156	226,067	227,689	235,000
Chile	21,768	21,736	26,272	29,034	32,591	34,758	37,177	38,538	40,956	42,400
Colombia	21,855	26,340	31,116	34,409	36,681	36,733	36,131	39,039	37,340	37,300
Costa Rica ^c	3,256	3,259	2,859	2,830	2,988	3,171	3,266	3,334	3,338	3,700
Cuba ^c	9,083	10,504	10,465	10,146	11,209	11,078	10,961	10,893	10,900	11,000
Ecuador	14,589	13,934	14,586	15,099	16,400	16,282	13,564	14,411	16,288	16,500
El Salvador ^c	2,056	2,168	2,517	2,689	2,632	2,789	2,831	3,148	3,987	4,600
Guatemala	2,895	2,947	3,026	3,197	3,618	3,831	3,929	4,100	4,290	4,700
Guyana	2,004	2,058	1,537	1,514	1,500	1,196	1,250	1,250	1,200	1,300
Haití ^c	875	901	914	1,025	1,104	1,162	1,170	1,189	1,212	1,300
Honduras	4,040	4,243	4,121	4,073	4,404	4,729	4,706	4,808	4,964	5,000
Jamaica	3,652	3,452	3,232	3,278	3,306	3,024	3,375	4,146	4,348	4,400
México	139,800	165,600	157,200	149,028	160,258	166,381	148,652	144,534	141,601	140,300
Nicaragua ^c	11,695	10,248	6,094	6,001	6,287	6,549	6,660	6,374	6,363	6,400
Panamá ^c	5,505	5,891	5,070	5,051	5,180	5,412	5,604	6,263	6,349	6,500
Paraguay	1,271	1,742	1,801	1,927	2,133	2,697	2,819	2,652	2,700	2,800
Perú	30,191	33,378	33,805	28,642	29,477	28,704	28,150	27,195	27,840	28,700
República Dominicana	3,946	3,999	3,807	3,572	3,537	3,636	3,682	4,177	4,459	5,000
Trinidad y Tabago	2,064	1,905	1,876	1,565	1,471	1,585	1,680	1,638	1,614	1,700
Uruguay ^c	4,959	5,193	5,387	5,459	6,036	5,618	6,116	5,855	8,328	8,600
Venezuela	40,998	37,537	34,117	33,710	31,457	33,723	32,786	32,437	32,290	32,000

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a Incluye la deuda con el Fondo Monetario Internacional.

^b Cifras preliminares.

^c Se refiere a la deuda externa pública.

Cuadro A - 19
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: RELACIÓN ENTRE LA DEUDA EXTERNA BRUTA TOTAL
 Y LAS EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS**
 (En porcentajes)

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003 ^a
América Latina y el Caribe	273	239	225	230	229	211	174	181	184	172
Argentina	509	444	442	460	468	528	451	435	490	428
Bolivia ^b	383	354	322	329	337	340	300	283	306	251
Brasil	338	354	397	439	409	428	350	337	336	284
Chile	150	136	144	150	171	177	165	181	190	168
Colombia	248	253	262	258	273	258	249	250	263	248
Costa Rica	98	64	59	56	46	40	43	49	51	56
Cuba	...	346	276	255	271	257	229	236	257	262
Ecuador	303	281	269	271	326	259	244	286	267	235
El Salvador ^b	132	123	122	90	92	89	86	111	120	112
Guatemala	131	107	114	113	110	113	106	110	124	118
Guyana	432	415	267	255	274	228	247	255	242	...
Haití ^b	1,345	475	535	291	242	221	237	273	306	285
Honduras	316	252	212	202	193	210	193	204	202	191
Jamaica	121	102	97	96	98	87	94	124	135	...
México ^c	233	176	140	132	129	100	80	81	79	78
Nicaragua ^b	2,210	996	931	789	789	794	668	672	704	689
Panamá ^b	79	67	68	62	66	79	80	79	86	88
Paraguay	46	38	44	54	65	98	91	111	115	101
Perú	590	503	392	352	381	365	316	327	312	278
República Dominicana	76	66	58	50	49	46	47	53	61	56
Trinidad y Tabago	90	66	63	51	50	46	35	34	36	...
Uruguay ^b	160	154	142	143	135	172	160	254	320	293
Venezuela	212	164	133	125	176	147	93	117	115	124

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional e instituciones nacionales.

^a Cifras preliminares.

^b Se refiere a la deuda externa pública.

^c La deuda pública excluye la inversión en valores gubernamentales de los no residentes.

Cuadro A - 20
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: ÍNDICES DE PRECIOS
 EN DÓLARES DE LAS BOLSAS DE VALORES^a**
(Índices, junio de 1997 = 100)

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003 ^b
América Latina y el Caribe	76.2	62.5	72.5	90.6	56.0	88.0	75.1	70.5	54.5	80.8
Argentina	63.6	69.1	82.1	96.3	68.9	91.9	68.9	47.7	24.0	44.8
Brasil	64.0	49.8	64.9	78.3	44.9	75.0	68.7	54.1	36.2	59.9
Chile	95.8	93.0	77.0	79.6	55.7	75.4	64.8	61.6	52.5	91.6
Colombia	103.5	77.1	80.5	99.9	56.4	45.1	24.8	31.1	34.1	38.8
México	91.1	66.5	77.3	114.1	69.5	125.4	99.8	112.3	93.7	113.5
Perú	66.8	73.1	73.6	83.8	50.5	61.1	44.1	49.9	65.3	100.9
Venezuela	47.8	32.7	75.7	93.3	44.9	39.3	49.7	37.9	24.6	46.0

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras de la Corporación Financiera Internacional (CFI).

^a Valores a fin de cada año; índice global.

^b Cifras al mes de octubre.

Cuadro A - 21
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: ÍNDICES DEL TIPO DE CAMBIO REAL EFECTIVO^{a b}
(Índices 2000=100, deflactados por el IPC)

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003 ^c
América Latina y el Caribe^d	108.4	107.2	105.7	100.7	99.2	100.7	100.0	99.2	108.4	114.7
Argentina	106.3	113.1	116.3	114.3	109.9	99.8	100.0	95.9	226.4	209.0
Barbados	101.0	104.3	103.3	99.2	101.8	101.5	100.0	98.8	101.5	104.2
Bolivia	109.0	110.7	105.9	103.7	100.0	99.1	100.0	101.3	99.6	108.1
Brasil	83.6	75.6	72.2	71.1	73.5	108.4	100.0	120.2	132.1	133.9
Chile	106.6	99.8	97.3	91.8	94.5	99.3	100.0	112.4	112.7	120.9
Colombia	90.8	87.5	82.6	77.5	83.1	91.8	100.0	104.3	106.0	120.0
Costa Rica	102.6	100.6	101.1	101.6	100.1	101.8	100.0	97.3	98.9	104.4
Ecuador	66.1	66.6	68.0	66.0	64.9	89.1	100.0	70.7	62.4	60.3
El Salvador	118.6	114.4	106.3	103.8	103.4	101.0	100.0	100.0	100.8	102.4
Guatemala	101.2	98.7	94.8	89.8	88.8	98.9	100.0	96.4	89.3	88.5
Honduras	135.8	124.5	127.3	119.8	109.8	104.7	100.0	97.1	97.6	99.5
Jamaica	149.7	139.6	118.7	103.3	98.9	98.6	100.0	101.6	101.8	117.1
México	102.6	151.6	136.2	118.8	118.7	108.3	100.0	94.1	93.8	103.8
Nicaragua	88.8	95.8	98.0	102.0	102.6	102.9	100.0	101.5	105.5	109.7
Panamá	98.7	103.7	104.0	104.0	103.0	101.3	100.0	102.8	103.2	106.3
Paraguay	100.6	101.2	98.7	95.1	102.8	97.6	100.0	102.7	111.1	118.1
Perú	93.3	92.5	91.3	91.3	93.0	101.7	100.0	98.0	97.4	100.1
República Dominicana	107.3	102.5	99.4	98.8	103.6	104.2	100.0	96.2	98.5	122.9
Trinidad y Tabago	108.7	107.6	105.7	109.6	105.6	102.5	100.0	94.7	91.2	89.9
Uruguay	114.7	110.7	111.5	109.2	107.1	98.5	100.0	101.5	121.6	148.4
Venezuela	191.0	150.1	181.3	143.8	117.3	103.0	100.0	95.1	124.5	140.7

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

^a El índice del tipo de cambio real efectivo es el promedio de dos índices: el del tipo de cambio real de las importaciones y el de las exportaciones. Cada uno se calcula tomando los tipos de cambio nominales respecto de cada uno de los principales socios comerciales; luego se deflactan por las variaciones del índice de precios al consumidor en cada uno de esos países y, por último, se pondera la participación del comercio bilateral sobre el total de importaciones y exportaciones, respectivamente. Para el cálculo de los índices de 2002 y 2003 se utilizó la estructura del comercio del año 2001.

^b Promedios anuales.

^c Promedio de enero a octubre.

^d Promedio simple.

Cuadro A - 22
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: DESEMPLEO URBANO
(Tasas anuales medias)

		1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003 ^a
América Latina y el Caribe		6.6	7.5	8.0	7.6	8.1	8.9	8.4	8.4	8.9	...
América Latina y el Caribe ^b		7.7	8.5	9.2	8.8	9.9	10.5	10.0	9.8	10.6	10.7
Argentina	Áreas urbanas	11.5	17.5	17.2	14.9	12.9	14.3	15.1	17.4	19.7	15.6 ^c
Barbados ^d	Total nacional	21.9	19.7	15.6	14.5	12.3	10.4	9.2	9.9	10.3	11.7 ^e
Bolivia	Capitales departamentales	3.1	3.6	3.8	4.4	6.1	7.2	7.5	8.5	8.7	...
Brasil ^f	Seis áreas metropolitanas	5.1	4.6	5.4	5.7	7.6	7.6	7.1	6.2	11.7	12.4 ^g
Chile	Total nacional	7.8	7.4	6.4	6.1	6.4	9.8	9.2	9.1	9.0	8.5 ^g
Colombia ^d	Trece áreas metropolitanas ^h	8.9	8.8	11.2	12.4	15.3	19.4	17.2	18.2	17.6	16.9 ^g
Costa Rica	Total urbano	4.3	5.7	6.6	5.9	5.4	6.2	5.3	5.8	6.8	6.7
Cuba	Total nacional	6.7	7.9	7.6	7.0	6.6	6.0	5.5	4.1	3.3	3.0
Ecuador ^d	Total urbano ⁱ	7.8	7.7	10.4	9.3	11.5	14.4	14.1	10.4	8.6	9.8 ^g
El Salvador	Total urbano	7.0	7.0	7.5	7.5	7.6	6.9	6.5	7.0	6.2	6.2 ^j
Guatemala ^k	Total nacional	3.5	3.9	5.2	5.1	3.8	...	...	...	3.1	3.4
Honduras	Total urbano	4.0	5.6	6.5	5.8	5.2	5.3	...	5.9	6.1	7.7 ^c
Jamaica ^d	Total nacional	15.4	16.2	16.0	16.5	15.5	15.7	15.5	15.0	15.1	14.7
México	Áreas urbanas	3.7	6.2	5.5	3.7	3.2	2.5	2.2	2.5	2.7	3.2 ^g
Nicaragua ^k	Total nacional	17.1	16.9	16.0	14.3	13.2	10.7	9.8	10.7	12.9	...
Panamá ^d	Total urbano ^l	16.0	16.6	16.9	15.5	15.2	14.0	15.2	17.0	16.5	15.6
Paraguay	Total urbano	4.4	5.3	8.2	7.1	6.6	9.4	10.0	10.8	14.7	...
Perú	Lima metropolitana	8.8	8.2	8.0	9.2	8.5	9.2	8.5	9.3	9.4	9.3 ^g
República Dominicana ^d	Total nacional	16.0	15.8	16.5	15.9	14.3	13.8	13.9	15.4	16.1	16.4 ^m
Trinidad y Tabago ^d	Total nacional	18.4	17.2	16.2	15.0	14.2	13.2	12.2	10.8	10.4	10.6 ^e
Uruguay	Total urbano	9.2	10.3	11.9	11.5	10.1	11.3	13.6	15.3	17.0	16.8 ^g
Venezuela	Total nacional	8.7	10.3	11.8	11.4	11.3	15.0	13.9	13.3	15.8	18.2 ^g

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a Cifras preliminares.

^b Incluye un ajuste de los datos de Brasil, para dar cuenta del cambio metodológico del año 2002.

^c Mayo.

^d Incluye desempleo oculto.

^e Promedio enero a junio.

^f Nueva medición a partir de 2002; datos no comparables con serie anterior.

^g Estimación basada en el promedio de enero a octubre.

^h Hasta 1999 las cifras corresponden a siete áreas metropolitanas.

ⁱ Desde 1999: Quito, Guayaquil y Cuenca.

^j Estimación basada en el promedio de enero a septiembre.

^k Estimaciones oficiales.

^l Hasta 1999 las cifras corresponden a la Región Metropolitana.

^m Abril.

Cuadro A - 23
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRECIOS AL CONSUMIDOR
(En porcentajes de variación de diciembre a diciembre)

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003 ^a
América Latina y el Caribe^b	324.3	25.4	18.2	10.5	9.8	9.4	8.7	6.0	12.1	9.0
Argentina	3.9	1.6	0.1	0.3	0.7	-1.8	-0.7	-1.5	41.0	3.6
Barbados	1.4	2.8	1.8	3.6	1.7	2.9	3.8	-1.2	1.0	1.7 ^c
Bolivia	8.5	12.6	7.9	6.7	4.4	3.1	3.4	0.9	2.4	3.3
Brasil	916.4	22.4	9.6	5.2	1.7	8.9	6.0	7.7	12.5	11.0
Chile	8.9	8.2	6.6	6.0	4.7	2.3	4.5	2.6	2.8	1.0
Colombia	22.6	19.5	21.6	17.7	16.7	9.2	8.8	7.6	7.0	6.1
Costa Rica	19.9	22.6	13.9	11.2	12.4	10.1	10.2	11.0	9.7	9.3
Cuba	...	...	...	1.9	2.9	-2.9	-3.0	-0.5	7.0	5.0
Ecuador	25.3	22.8	25.6	30.7	43.4	60.7	91.0	22.4	9.4	6.5
El Salvador	8.9	11.4	7.4	1.9	4.2	-1.0	4.3	1.4	2.8	2.6
Guatemala	11.6	8.6	10.9	7.1	7.5	4.9	5.1	8.9	6.3	5.8 ^d
Haití	32.2	24.8	14.5	15.7	7.4	9.7	19.0	8.1	14.8	42.5 ^e
Honduras	29.1	26.9	25.2	12.7	15.7	11.0	10.1	8.8	8.1	7.2
Jamaica	26.9	25.5	15.8	9.2	7.9	6.8	6.1	8.7	7.3	14.1 ^e
México	7.1	52.0	27.7	15.7	18.6	12.3	9.0	4.4	5.7	4.0
Nicaragua	12.4	10.9	12.1	7.3	18.5	7.2	9.9	4.8	3.9	5.3 ^d
Panamá	1.4	0.8	2.3	-0.5	1.4	1.5	0.7	-0.1	1.9	1.3 ^e
Paraguay	18.3	10.5	8.2	6.2	14.6	5.4	8.6	8.4	14.6	9.9
Perú	15.4	10.2	11.8	6.5	6.0	3.7	3.7	-0.1	1.5	1.9
República Dominicana	14.3	9.2	4.0	8.4	7.8	5.1	9.0	4.4	10.5	40.1
Trinidad y Tabago	5.5	3.8	4.3	3.5	5.6	3.4	5.6	3.2	4.3	4.2 ^f
Uruguay	44.1	35.4	24.3	15.2	8.6	4.2	5.1	3.6	25.9	10.8
Venezuela	70.8	56.6	103.2	37.6	29.9	20.0	13.4	12.3	31.2	26.1

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a Variación de noviembre de 2002 a noviembre de 2003.

^b Excluye Cuba.

^c Variación de marzo de 2002 a marzo de 2003.

^d Variación de octubre de 2002 a octubre de 2003.

^e Variación de septiembre de 2002 a septiembre de 2003.

^f Variación de junio de 2002 a junio de 2003.

Cuadro A - 24
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: EVOLUCIÓN DE LAS REMUNERACIONES MEDIAS REALES
(Índices promedios anuales: 1995 = 100)

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003 ^a
Argentina ^b	101.1	100.0	99.9	99.3	99.0	100.1	101.6	101.0	87.0	85.3 ^c
Bolivia ^d	98.5	100.0	99.0	105.1	108.1	115.0	115.9	120.3	124.1	...
Brasil ^e	96.3	100.0	107.9	110.8	110.8	105.9	104.8	99.6	97.5	88.3 ^c
Chile ^f	96.1	100.0	104.1	106.6	109.5	112.1	113.7	115.5	117.9	118.8 ^g
Colombia ^b	97.1	100.0	102.3	106.5	106.7	111.4	115.7	115.4	118.2	117.7 ^h
Costa Rica ⁱ	102.0	100.0	97.9	98.7	104.3	109.2	110.1	111.2	115.7	116.3 ^h
México ^b	114.4	100.0	90.1	89.6	92.1	93.5	99.1	105.7	107.5	109.3 ^c
Nicaragua	98.2	100.0	97.9	97.7	104.9	109.6	111.3	116.1	121.1	124.0 ^j
Paraguay	93.0	100.0	103.1	102.6	100.7	98.6	99.9	101.3	94.8	92.6
Perú ^l	109.2	100.0	95.2	94.5	92.7	90.7	91.4	90.6	94.8	...
Uruguay	102.9	100.0	100.6	100.8	102.7	104.3	102.9	102.7	91.7	80.4 ^g
Venezuela ^m	104.8	100.0	76.7	96.3	101.5	96.8	98.3	100.7	90.6	77.9 ^c

Fuente : CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a Cifras preliminares.

^b Industria manufacturera.

^c Estimación con base en los datos de enero a septiembre.

^d Sector privado en La Paz.

^e Trabajadores amparados por la legislación social y laboral.

^f Índice general de remuneraciones por hora.

^g Estimación con base en los datos de enero a octubre.

^h Estimación con base en los datos de enero a agosto.

ⁱ Remuneraciones medias declaradas de los afiliados al seguro social.

^j Estimación con base en los datos de enero a julio.

^k Junio.

^l Obreros del sector privado en la zona metropolitana de Lima.

^m Sector privado.

Cuadro A - 25
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: RESULTADO DEL SECTOR PÚBLICO^a
(En porcentajes del PIB)

	Cobertura ^b	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003 ^c
América Latina y el Caribe	GC	-1.8	-1.6	-1.4	-1.1	-2.2	-2.9	-2.7	-3.2	-3.0	-2.4
Argentina	AN	-0.9	-1.9	-2.8	-1.4	-1.8	-3.0	-2.1	-3.8	-0.3	-0.2
	SPNF	-3.2	-3.3	-1.1	-2.4	-2.3	-3.3	-3.3	-7.8	-1.0	...
Bolivia	GG	-2.6	-1.3	-1.7	-3.6	-4.1	-3.8	-3.9	-7.4	-9.2	-6.6
	SPNF	-3.0	-1.8	-1.9	-3.3	-4.8	-3.9	-3.7	-6.9	-8.9	-9.0
Brasil	GF ^d	-0.6	-5.0	-3.7	-3.0	-4.0	-3.3	-1.2	-1.3	-0.3	-1.1
	SPC ^d	...	...	...	...	-7.1	-1.1	-1.2	-1.1	2.6	...
Chile	GC	1.6	2.4	2.1	1.8	0.4	-1.4	0.1	-0.3	-0.8	-0.8
	SPNF	1.9	2.4	1.6	0.8	-0.6	-1.5	-0.6	-0.7	-1.6	...
Colombia	GNC ^e	-1.2	-2.1	-3.3	-3.5	-4.7	-5.3	-6.4	-5.3	-4.9	-4.7
	SPNF	0.1	-0.3	-1.7	-2.8	-3.7	-4.1	-4.2	-4.1	-3.6	...
Costa Rica	GC	-5.4	-3.5	-4.0	-2.9	-2.5	-2.2	-3.0	-2.9	-4.3	-2.8
	SPNF ^f	-5.2	-1.6	-2.5	-0.8	-0.6	-1.7	-1.6	-1.6	-3.9	...
Ecuador	GC	-0.1	-1.4	-2.4	-1.2	-4.1	-2.9	0.1	-0.7	-0.8	-0.9
	SPNF	0.5	-1.0	-2.7	-2.1	-4.8	-3.9	1.5	0.4	0.6	...
El Salvador	GC	-0.7	-0.6	-1.8	-1.1	-2.0	-2.1	-2.3	-3.6	-3.1	-2.1
	SPNF	-0.6	-0.1	-2.5	-1.8	-2.6	-2.8	-3.0	-3.7	-3.3	...
Guatemala	GC	-1.4	-0.5	0.0	-0.8	-2.2	-2.8	-1.8	-1.9	-1.0	-1.6
Haití	GC ^g	-3.2	-4.1	-1.5	-1.9	-2.2	-2.4	-2.5	-2.7	-3.1	-4.0
Honduras	GC ^h	-5.5	-3.1	-3.5	-2.8	-1.2	-4.3	-5.8	-6.0	-5.2	-5.4
	SPNF	-6.0	4.3	-2.5	-1.0	2.9	0.7	-2.3	-2.3	...	...
México	GC	0.0	-0.6	-0.2	-1.1	-1.4	-1.5	-1.3	-0.7	-1.8	-0.6
	SP	0.2	0.0	0.0	-0.7	-1.2	-1.1	-1.1	-0.7	-1.2	...
Nicaragua	GC ^h	-3.2	-0.3	-0.9	-0.8	-1.2	-3.8	-5.0	-8.7	-4.1	-2.3
	SPNF	-3.7	-1.5	-2.9	-1.0	0.4	-2.2	-4.5	-6.4	-0.8	...
Panamá	GC	-0.7	0.8	0.2	-0.4	-4.9	-2.4	-1.3	-2.0	-2.4	-2.6
	SPNF	3.6	3.5	1.9	0.1	-2.9	-1.4	0.5	-0.8	-2.3	...
Paraguay	AC ⁱ	2.4	0.0	0.0	1.4	0.0	-2.8	-4.5	-1.1	-3.1	-0.8
	SPNF	2.7	1.2	0.8	0.9	0.2	-3.3	-4.4	-0.4	-2.2	...
Perú	GC	-3.2	-3.4	-1.4	-0.8	-1.1	-3.2	-2.8	-2.8	-2.2	-1.9
	SPNF	-2.8	-3.1	-1.0	0.2	-0.9	-3.2	-3.2	-2.5	-2.3	...
República Dominicana	GC ^j	-0.6	1.1	0.0	0.9	0.6	-3.2	-2.1	-1.9	-2.2	-0.4
Uruguay	GC	-1.9	-1.9	-1.8	-1.6	-1.2	-3.8	-4.0	-4.4	-4.7	...
	SPG	-2.6	-1.5	-1.4	-1.4	-0.9	-4.0	-4.1	-4.3	-4.6	-3.6
Venezuela	GC	-7.3	-4.3	0.6	1.9	-3.8	-1.6	-1.6	-4.2	-3.3	-3.0
	SPR	-13.3	-5.7	6.8	3.6	-4.3	0.7	4.3	-4.5	-1.1	...

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales

^a Ingresos menos gastos totales, expresados en moneda nacional de cada país.

^b Las abreviaturas utilizadas corresponden a: AN = Administración nacional, AC = Administración central, GC = Gobierno central, GF = Gobierno federal, GG = Gobierno general, GNC = Gobierno nacional central, SPNF = Sector público no financiero, SP = Sector público, SPC = Sector público consolidado, SPG = Sector público global, SPR = Sector público restringido.

^c Estimación preliminar.

^d Corresponde al resultado operacional.

^e Se muestra el resultado global sin ajustes por causación y sin los costos de la restructuración financiera.

^f Hasta 1996, corresponde al sector público no financiero reducido.

^g Corresponde al resultado global calculado por "arriba de la línea".

^h A partir de 1998, corresponde a la nueva metodología (base devengada).

ⁱ Hasta 1999, corresponde a Gobierno central.

^j A partir de 1999, corresponde a la nueva metodología (base devengada).



Publicaciones de la CEPAL

COMISIÓN ECONÓMICA PARA AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE
Casilla 179-D Santiago de Chile

Véelas en: www.eclac.cl/publicaciones

Revista de la CEPAL

La Revista se inició en 1976 como parte del Programa de Publicaciones de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe, con el propósito de contribuir al examen de los problemas del desarrollo socioeconómico de la región. Las opiniones expresadas en los artículos firmados, incluidas las colaboraciones de los funcionarios de la Secretaría, son las de los autores y, por lo tanto, no reflejan necesariamente los puntos de vista de la Organización.

La Revista de la CEPAL se publica en español e inglés tres veces por año.

Los precios de suscripción anual vigentes para 2003 son de US\$ 30 para la versión en español y de US\$ 35 para la versión en inglés. El precio por ejemplar suelto es de US\$ 15 para ambas versiones.

Los precios de suscripción por dos años (2002-2003) son de US\$ 50 para la versión español y de US\$ 60 para la versión inglés.

Revista de la CEPAL, número extraordinario: CEPAL CINCUENTA AÑOS, reflexiones sobre América Latina y el Caribe, 1998, 376 p. (agotado)

Informes periódicos institucionales

Todos disponibles para años anteriores

- *Panorama social de América Latina, 2001-2002*, 272 p.
Social Panorama of Latin America, 2001-2002, 272 p.
- *Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe, 2002*, 125 p.
Preliminary Overview of the Economies of Latin America and the Caribbean, 2002, 125 p.
- *Estudio económico de América Latina y el Caribe 2002-2003*, en preparación.
Economic Survey of Latin America and the Caribbean 2001-2002, 295 p.
- *Situación y perspectivas, estudio económico de América Latina y el Caribe 2002-2003*, 46 p.
Current conditions and outlook, Economic Survey of Latin America and the Caribbean 2002-2003, 46 p.

- *Anuario estadístico de América Latina y el Caribe / Statistical Yearbook for Latin America and the Caribbean* (bilingüe). 2002, 762 p.
- *La inversión extranjera en América Latina y el Caribe, 2002*, 170 p.
Foreign investment of Latin America and the Caribbean, 2002, 158 p.
- *Panorama de la inserción internacional de América Latina y el Caribe, 2001-2002*, 240 p.
Latin America and the Caribbean in the World Economy, 2001-2002, 238 p.

Libros de la CEPAL

- 76 *A decade of Light and Shadow. Latin America and the Caribbean in the 1990s*, 2003, 366 p.
- 76 *Une décennie d'ombres et de lumières. L'Amérique latine et les Caraïbes dans les années 90*, 2003, 401 p.
- 74 *Mercados de tierras agrícolas en América Latina y el Caribe: una realidad incompleta*, Pedro Tejo (compilador), 2003, 416 p.
- 73 *Contaminación atmosférica y conciencia ciudadana*, 2003. Daniela Simioni (Compiladora), 260 p.
- 72 *Los caminos hacia una sociedad de la información en América Latina y el Caribe*, 2003, 139 p.
- 72 *Road maps towards an information society in Latin America and the Caribbean*, 2003, 130 p.
- 71 *Capital social y reducción de la pobreza en América Latina y el Caribe. En busca de un nuevo paradigma*, 2003, Raúl Atria y Marcelo Siles, Compiladores, CEPAL/Michigan State University, 590 p.
- 70 *Hacia el objetivo del milenio de reducir la pobreza en América Latina y el Caribe*, 2002, 80 p.
- 70 *Meeting the Millennium Poverty Reduction Targets in Latin America and the Caribbean*, 2002, ECLAC/PEPA/UNDP, 70 p.
- 70 *L'objectif du millénaire de réduire la pauvreté en Amérique Latine et les Caraïbes*, 2002, 85 p.
- 70 *Rumo ao objetivo do milenio de reduzir a pobreza na América Latina e o Caribe*, 2002, 81 p.
- 69 *El capital social campesino en la gestión del desarrollo rural. Diadas, equipos, puentes y escaleras*, 2002, John Durston, 156 p.
- 68 *La sostenibilidad del desarrollo en América Latina y el Caribe: desafíos y oportunidades*, 2002, 251 p.
- 68 *The sustainability of development in Latin America and the Caribbean: challenges and opportunities*, 2002, 248 p.
- 67 *Growth with stability, financing for development in the new international context*, 2002, 248 p.
- 66 *Economic reforms, growth and employment. Labour markets in Latin America and the Caribbean*, 2001, Jürgen Weller, 205 p.
- 65 *The income distribution problem in Latin America and the Caribbean*, 2001, Samuel Morley, 169 p.
- 64 *Structural reforms, productivity and technological change in Latin America*, 2001, Jorge Katz, 143 p.
- 63 *Investment and economic reforms in Latin America*, 2001, Graciela Moguillansky y Ricardo Bielschowsky, 186 p.

- 62 **Equity, development and citizenship** (abridged edition), 2001, 86 p.
- 62 *L'équité, le développement et la citoyenneté*. Version condensée, 2001, 110 p.
- 61 *Apertura económica y (des)encadenamientos productivos-Reflexiones sobre el complejo lácteo en América Latina*, 2001, Martin Dirven (compiladora), 396 p.
- 60 **A territorial perspective: Towards the consolidation of human settlements in Latin America and the Caribbean**, 2001, 157 p.
- 59 *Juventud, población y desarrollo en América Latina y el Caribe. Problemas, oportunidades y desafíos*, 2001, 457 p.
- 58 *La dimensión ambiental en el desarrollo de América Latina*, 2001, 265 p.
- 57 *Las mujeres chilenas en los noventa. Hablan las cifras*, 2000, 213 p.
- 56 *Protagonismo juvenil en proyectos locales: lecciones del cono sur*, 2001, 170 p.
- 55 **Financial globalization and the emerging economies**, José Antonio Ocampo, Stefano Zamagni, Ricardo Ffrench-Davis y Carlo Pietrobelli, 2000, 328 p.
- 54 *La CEPAL en sus 50 años. Notas de un seminario conmemorativo*, 2000, 149 p.
- 53 *Transformaciones recientes en el sector agropecuario brasileño, lo que muestran los censos*, M. Beatriz de A. David, Philippe Waniez, Violette Brustlein, Enali M. De Biaggi, Paula de Andrade Rollo y Monica dos Santos Rodrigues, 1999, 127 p.
- 52 *Un examen de la migración internacional en la Comunidad Andina*, 1999, 114 p.
- 51 *Nuevas políticas comerciales en América Latina y Asia. Algunos casos nacionales*, 1999, 583 p.
- 50 *Privatización portuaria: bases, alternativas y consecuencias*, Larry Burkhalter, 1999, 248 p.
- 49 *Teorías y metáforas sobre el desarrollo territorial*, Sergio Boisier, 1999, 113 p.
- 48 *Las dimensiones sociales de la integración regional en América Latina*, Rolando Franco y Armando Di Filippo, compiladores, 1999, 223 p.
- 47 *El pacto fiscal. Fortalezas, debilidades, desafíos*, 1998, 280 p. (agotado)
- 47 **The fiscal covenant. Strengths, weaknesses, challenges**, 1998, 290 p.
- 46 *Agroindustria y pequeña agricultura: vínculos, potencialidades y oportunidades comerciales*, 1998, 166 p.
- 45 *La grieta de las drogas. Desintegración social y políticas públicas en América Latina*, 1997, 218 p.
- 44 *La brecha de la equidad. América Latina, el Caribe y la Cumbre Social*, 1997, 218 p.
- 44 **The equity Gap. Latin America, the Caribbean and the Social Summit**, 1997, 218 p.
- 43 *Quince años de desempeño económico. América Latina y el Caribe, 1980-1995*, 1996, 127 p.
- 43 **The economic experience of the last fifteen years. Latin America and the Caribbean, 1980-1995**, 1996, 125 p.
- 42 *Fortalecer el desarrollo. Interacciones entre macro y micro-economía*, 1996, 116 p.
- 42 **Strengthening development. The interplay of macro- and microeconomics**, 1996, 116 p.
- 41 *Las relaciones económicas entre América Latina y la Unión Europea: el papel de los servicios exteriores*, 1996, 395 p.
- 40 *América Latina y el Caribe: políticas para mejorar la inserción en la economía mundial*, 1995, 314 p. (agotado)
- 40 **Latin America and the Caribbean: policies to improve linkages with the global economy**, 1995, 308 p.
- 39 *El regionalismo abierto en América Latina y el Caribe. La integración económica en servicio de la transformación tecnológica*, 1994, 120 p.
- 39 **Open regionalism in Latin America and the Caribbean. Economic integration as a contribution to changing production patterns with social equity**, 1994, 103 p.
- 38 *Imágenes sociales de la modernización y la transformación tecnológica*, 1995, 198 p.
- 37 *Familia y futuro: un programa regional en América Latina y el Caribe*, 1994, 137 p.
- 37 **Family and future: a regional programme in Latin America and the Caribbean**, 1994, 123 p.
- 36 *Cambios en el perfil de las familias: la experiencia regional*, 1993, 434 p.
- 35 *Población, equidad y transformación productiva*, 1993, 2ª ed. 1993, 158 p. (agotado)
- 35 **Population, social equity and changing production patterns**, 1993, 153 p.
- 34 *Ensayos sobre coordinación de políticas macroeconómicas*, 1992, 249 p.
- 33 *Educación y conocimiento: eje de la transformación productiva con equidad*, 1992, 269 p. (agotado)
- 33 **Education and knowledge: basic pillars of changing production patterns with social equity**, 1992, 257 p.
- 32 *Equidad y transformación productiva: un enfoque integrado*, 1992, 254 p.
- 32 **Social equity and changing production patterns: an integrated approach**, 1992, 252 p.
- 31 *El desarrollo sustentable: transformación productiva, equidad y medio ambiente*, 1991, 146 p.
- 31 **Sustainable development: changing production patterns, social equity and the environment**, 1991, 146 p.
- 30 *Evaluaciones del impacto ambiental en América Latina y el Caribe*, 1991, 232 p. (agotado)
- 29 *Inventarios y cuentas del patrimonio natural en América Latina y el Caribe*, 1991, 335 p.
- 28 **A collection of documents on economic relations between the United States and Central America, 1906-1956**, 1991, 398 p.
- 27 *Los grandes cambios y la crisis. Impacto sobre la mujer en América Latina y el Caribe*, 1991, 271 p.
- 27 **Major changes and crisis. The impact on women in Latin America and the Caribbean**, 1992, 279 p.
- 26 *América Latina y el Caribe: opciones para reducir el peso de la deuda*, 1990, 2ª ed. 118 p.
- 26 **Latin America and the Caribbean: options to reduce the debt burden**, 1990, 110 p.
- 25 *Transformación productiva con equidad*, 1990, 4ª ed. 1991, 185 p.
- 25 **Changing production patterns with social equity, 1990**, 3ª ed. 1991, 177 p. (agotado)
- 24 **The environmental dimension in development planning**, 1991, 302 p.

23 *La crisis urbana en América Latina y el Caribe: reflexiones sobre alternativas de solución*, 1990, 197 p. (agotado)

Copublicaciones recientes

En ocasiones la CEPAL, establece convenios para la copublicación de algunos textos de especial interés para empresas editoriales, o para otros organismos internacionales. En el caso de las empresas editoriales, éstas tienen exclusividad para su distribución y comercialización.

El desarrollo de complejos forestales en América Latina, Néstor Bercovich y Jorge Katz (editores), CEPAL/Alfaomega, 2003

Territorio y competitividad en la agroindustria en México. Condiciones y propuestas de política para los clusters del limón mexicano en Colima y la piña en Veracruz, Enrique Dussel Peters, CEPAL/Plaza y Valdés, 2002

Capital social rural. Experiencias de México y Centroamérica, Margarita Flores y Fernando Rello, CEPAL/Plaza y Valdés, 2002.

Equidade, desenvolvimento e cidadania, José Antonio Ocampo, CEPAL/Editor Campus, 2002.

Crescimento, emprego e equidade; O Impacto das Reformas Econômicas na América Latina e Caribe, Barbara Stallings e Wilson Peres, CEPAL/Editor Campus, 2002.

Crescer com Estabilidade. O financiamento do desenvolvimento no novo contexto internacional, José Antonio Ocampo, CEPAL/ Editora Campus, 2002.

Pequeñas y medianas empresas industriales en América Latina y el Caribe, Wilson Peres y Giovanni Stumpo (coordinadores), CEPAL/Siglo XXI, México.

Aglomeraciones mineras y desarrollo local en América Latina, Rudolf M. Buitelaar (compilador), CEPAL/Alfaomega, Colombia, 2002.

Panorama de la agricultura en América Latina y el Caribe 1990-2000 / Survey of Agriculture in Latin America and the Caribbean 1990-2000, CEPAL/IICA, 2002.

Reformas, crecimiento y políticas sociales en Chile desde 1973, Ricardo Ffrench-Davis y Barbara Stallings (editores), CEPAL/LOM Ediciones, 2001.

Financial Crises in 'Successful' Emerging Economies, Ricardo Ffrench-Davis (editor), CEPAL/Brookings Institution Press, 2001.

Crece con estabilidad. El financiamiento del desarrollo en un nuevo contexto internacional, José Antonio Ocampo (coordinador), CEPAL/Alfaomega, Colombia, 2001.

CLAROSCUROS, integración exitosa de las pequeñas y medianas empresas en México, Enrique Dussel Peters (coordinador), CEPAL/JUS, México, 2001.

Sociología del desarrollo, políticas sociales y democracia, Rolando Franco (coordinador), CEPAL/Siglo XXI, México, 2001.

Crisis financieras en países exitosos, Ricardo Ffrench-Davis (compilador), CEPAL/McGraw Hill, Santiago, 2001.

Una década de luces y sombras. América Latina y el Caribe en los noventa, CEPAL/Alfaomega, Colombia, 2001.

Desarrollo Rural en América Latina y el Caribe, Beatriz David, CEPAL/ Alfaomega, Colombia, 2001.

Equidad, desarrollo y ciudadanía, Tomos I, II y III, CEPAL/Alfaomega, Colombia, 2000.

La distribución del ingreso en América Latina y el Caribe, Samuel Morley, CEPAL/Fondo de Cultura Económica, Santiago, 2000.

Inversión y reformas económicas en América Latina, Graciela Mougillansky y Ricardo Bielschowsky, CEPAL/Fondo de Cultura Económica, Santiago, 2000.

Reformas estructurales, productividad y conducta tecnológica en América Latina, Jorge Katz, CEPAL/Fondo de Cultura Económica, Santiago, 2000.

Reformas económicas, crecimiento y empleo. Los mercados de trabajo en América Latina y el Caribe, Jürgen Weller, CEPAL/Fondo de Cultura Económica, Santiago, 2000.

Crecimiento, empleo y equidad. El impacto de las reformas económicas en América Latina y el Caribe, Barbara Stallings y Wilson Peres, CEPAL/Fondo de Cultura Económica, Santiago, 2000.

Growth, employment, and equity. The impact of the Economic Reforms in Latin America and the Caribbean, Barbara Stallings and Wilson Peres, CEPAL/Brookings Institution Press, Washington, D.C., 2000.

Cinquenta anos de pensamento na CEPAL, Tomos I y II, Ricardo Bielschowsky, CEPAL/RECORD/COFECOM, Brasil, 2000.

Integración regional, desarrollo y equidad, Armando Di Filippo y Rolando Franco, CEPAL/Siglo XXI, México, 2000.

Ensayo sobre el financiamiento de la seguridad social en salud, Tomos I y II, Daniel Titelman y Andras Uthoff, CEPAL/Fondo de Cultura Económica, Chile, 2000.

Brasil uma década em transição, Renato Baumann, CEPAL/CAMPUS, Brasil, 2000.

El gran eslabón: educación y desarrollo en el umbral del siglo XXI, Martín Hopenhayn y Ernesto Ottone, CEPAL/Fondo de Cultura Económica, Argentina, 1999.

La modernidad problemática: cuatro ensayos sobre el desarrollo Latinoamericano, Ernesto Ottone, CEPAL/JUS, México, 2000.

La inversión en Chile ¿El fin de un ciclo de expansión?, Graciela Mougillansky, CEPAL/Fondo de Cultura Económica, Santiago, 1999.

La reforma del sistema financiero internacional: un debate en marcha, José Antonio Ocampo, CEPAL/Fondo de Cultura Económica, Santiago, 1999.

Macroeconomía, comercio y finanzas para reformar las reformas en América Latina, Ricardo Ffrench Davis, CEPAL/Mc Graw-Hill, Santiago, 1999.

Cincuenta años de pensamiento en la CEPAL: textos seleccionados, dos volúmenes, CEPAL/Fondo de Cultura Económica, Santiago, 1998.

Grandes empresas y grupos industriales latinoamericanos, Wilson Peres (coordinador), CEPAL/Siglo XXI, Buenos Aires, 1998.

Flujos de Capital e Inversión Productiva. Lecciones para América Latina, Ricardo Ffrench-Davis-Helmut Reisen (compiladores), CEPAL/Mc Graw Hill, Santiago, 1997.

Estrategias empresariales en tiempos de cambio, Bernardo Kosacoff (editor), CEPAL/Universidad Nacional de Quilmes, Argentina, 1998.

La Igualdad de los Modernos: reflexiones acerca de la realización de los derechos económicos, sociales y culturales en América Latina, CEPAL/IIDH, Costa Rica, 1997.

- La Economía Cubana. Reformas estructurales y desempeño en los noventa*, Comisión Económica para América Latina y el Caribe. CEPAL/Fondo de Cultura Económica, México, 1997.
- Políticas para mejorar la inserción en la economía mundial. América Latina y El Caribe*, CEPAL/Fondo de Cultura Económica, Santiago, 1997.
- América Latina y el Caribe quince años después. De la década perdida a la transformación económica 1980-1995*, CEPAL/Fondo de Cultura Económica, Santiago, 1996.
- Tendências econômicas e sociais na América Latina e no Caribe / Economic and social trends in Latin America and the Caribbean / Tendencias económicas y sociales en América Latina y el Caribe***, CEPAL/IBGE/CARECON RIO, Brasil, 1996.
- Hacia un nuevo modelo de organización mundial. El sector manufacturero argentino en los años noventa*, Jorge Katz, Roberto Bisang, Gustavo Burachick (editores), CEPAL/IDRC/Alianza Editorial, Buenos Aires, 1996.
- Las nuevas corrientes financieras hacia América Latina: Fuentes, efectos y políticas*, Ricardo French-Davis y Stephany Griffith-Jones (compiladores), México, CEPAL/Fondo de Cultura Económica, primera edición, 1995.

Cuadernos de la CEPAL

- 87 *Congestión de tránsito. El problema y cómo enfrentarlo*, 2003, 194 p.
- 86 *Industria, medio ambiente en México y Centroamérica. Un reto de supervivencia*, 2001, 182 p.
- 85 *Centroamérica, México y República Dominicana: maquila y transformación productiva*, 1999, 190 p.
- 84 *El régimen de contratación petrolera de América Latina en la década de los noventa*, 1998, 134 p.
- 83 *Temas y desafíos de las políticas de población en los años noventa en América Latina y el Caribe*, 1998, 268 p.
- 82 ***A dinâmica do Setor Saúde no Brasil***, 1997, 220 p.
- 81 *La apertura económica y el desarrollo agrícola en América Latina y el Caribe*, 1997, 136 p.
- 80 *Evolución del gasto público social en América Latina: 1980-1995*, 1998, 200 p.
- 79 *Ciudadanía y derechos humanos desde la perspectiva de las políticas públicas*, 1997, 124 p.
- 78 *Centroamérica y el TLC: efectos inmediatos e implicaciones futuras*, 1996, 174 p.
- 77 *La reforma laboral y la participación privada en los puertos del sector público*, 1996, 168 p.
- 77 ***Labour reform and private participation in public-sector ports***, 1996, 160 p.
- 76 *Dinámica de la población y desarrollo económico*, 1997, 116 p.
- 75 *Crecimiento de la población y desarrollo*, 1995, 95 p.
- 74 *América Latina y el Caribe: dinámica de la población y desarrollo*, 1995, 151 p.
- 73 *El gasto social en América Latina: un examen cuantitativo y cualitativo*, 1995, 167 p.
- 72 *Productividad de los pobres rurales y urbanos*, 1995, 318 p. (agotado)
- 71 *Focalización y pobreza*, 1995, 249 p. (agotado)
- 70 *Canales, cadenas, corredores y competitividad: un enfoque sistémico y su aplicación a seis productos latinoamericanos de exportación*, 1993, 183 p.
- 69 *Las finanzas públicas de América Latina en la década de 1980, 1993*, 100 p.
- 69 ***Public finances in Latin America in the 1980s***, 1993, 96 p.
- 68 *La reestructuración de empresas públicas: el caso de los puertos de América Latina y el Caribe*, 1992, 148 p.
- 68 ***The restructuring of public-sector enterprises: the case of Latin America and Caribbean ports***, 1992, 129 p. (out of stock)
- 67 *La transferencia de recursos externos de América Latina en la posguerra*, 1991, 92 p.
- 67 ***Postwar transfer of resources abroad by Latin America***, 1992, 90 p.
- 66 ***The Caribbean: one and divisible***, 1994, 207 p.
- 65 *Cambios estructurales en los puertos y la competitividad del comercio exterior de América Latina y el Caribe*, 1991, 141 p.
- 65 ***Structural changes in ports and the competitiveness of Latin America and Caribbean foreign trade***, 1990, 126 p.
- 64 *La industria de transporte regular internacional y la competitividad del comercio exterior de los países de América Latina y el Caribe*, 1989, 132 p.
- 64 ***The international common-carrier transportation industry and the competitiveness of the foreign trade of the countries of Latin America and the Caribbean***, 1989, 116 p.
- 63 *Elementos para el diseño de políticas industriales y tecnológicas en América Latina*, 1990, 2ª ed. 1991, 172 p.

Cuadernos Estadísticos de la CEPAL

- 28 *Dirección del comercio exterior de América Latina, según la clasificación central de productos provisionales de las Naciones Unidas*, 2001, 532 p.
- 27 *América Latina y el Caribe: series regionales y oficiales de cuentas nacionales 1950-1998*, 2001, 136 p.
- 26 *América Latina y el Caribe: series estadísticas sobre comercio de servicios 1980-1997*, 1998, 124 p.
- 25 *Clasificaciones estadísticas internacionales incorporadas en el Banco de Datos del Comercio Exterior de América Latina y el Caribe de la CEPAL*, 1998, 287 p.
- 24 *Chile: comercio exterior según grupos de la Clasificación Uniforme para el Comercio Internacional, Rev. 3, y países de destino y procedencia, 1990-1995*, 1996, 480 p.
- 23 *América Latina y el Caribe: series regionales y oficiales de cuentas nacionales, 1950-1994*, 1996, 136 p.
- 22 *América Latina y el Caribe: dirección del comercio exterior de los principales productos alimenticios y agrícolas según países de destino y procedencia, 1970-1993*, 1995, 224 p.
- 21 *Estructura del gasto de consumo de los hogares en América Latina*, 1995, 274 p.
- 20 *Dirección del comercio exterior de América Latina y el Caribe según principales productos y grupos de productos, 1970-1992*, 1994, 483 p.
- 19 *América Latina: comercio exterior según la clasificación Industrial Internacional uniforme de todas las actividades económicas (CIIU)*
Vol. I, Exportaciones, 1985-1991, 1993, 285 p.
Vol. II, Importaciones, 1985-1991, 1993, 291 p.

- 18 *Clasificaciones estadísticas internacionales incorporadas en el Banco de Datos del Comercio Exterior de América Latina y el Caribe de la CEPAL*, 1993, 323 p.
- 17 *Comercio intrazonal de los países de la Asociación de Integración, según capítulos de la Clasificación Uniforme para el Comercio Internacional (CUC)*, Rev. 2, 1992, 299 p.
- 16 *Origen y destino del comercio exterior de los países de la Asociación Latinoamericana de Integración*, 1991, 190 p.
- 15 *América Latina y el Caribe: series regionales de cuentas nacionales a precios constantes de 1980, 1991, 245 p.*

Estudios e Informes de la CEPAL

- 95 *México: la industria maquiladora*, 1996, 237 p.
- 94 *Innovación en tecnologías y sistemas de gestión ambientales en empresas líderes latinoamericanas*, 1995, 206 p. (agotado)
- 93 *Comercio internacional y medio ambiente. La discusión actual, 1995*, 112 p. (agotado)
- 92 *Reestructuración y desarrollo productivo: desafío y potencial para los años noventa*, 1994, 108 p.
- 91 *Las empresas transnacionales de una economía en transición: la experiencia argentina en los años ochenta*, 1995, 193 p.
- 90 *El papel de las empresas transnacionales en la reestructuración industrial de Colombia: una síntesis*, 1993, 131 p.
- 89 *El impacto económico y social de las migraciones en Centroamérica*, 1993, 78 p.
- 88 *El comercio de manufacturas de América Latina. Evolución y estructura 1962-1989*, 1992, 150 p.
- 87 *Análisis de cadenas agroindustriales en Ecuador y Perú*, 1993, 294 p.
- 86 *Inversión extranjera y empresas transnacionales en la economía de Chile (1974-1989). El papel del capital extranjero y la estrategia nacional de desarrollo*, 1992, 163 p.
- 85 *Inversión extranjera y empresas transnacionales en la economía de Chile (1974-1989). Proyectos de inversión y extrategias de las empresas transnacionales*, 1992, 257 p.
- 84 *La transformación de la producción en Chile: cuatro ensayos de interpretación*, 1993, 372 p.
- 83 *Reestructuración y desarrollo de la industria automotriz mexicana en los años ochenta: evolución y perspectivas*, 1992, 191 p.
- 82 *América Latina y el Caribe: el manejo de la escasez de agua*, 1991, 148 p.
- 81 *Magnitud de la pobreza en América Latina en los años ochenta*, 1991, 177 p.
- 80 *Impacto ambiental de la contaminación hídrica producida por la Refinería Estatal Esmeraldas: análisis técnico-económico*, 1991, 190 p.
- 79 *La industria de bienes de capital en América Latina y el Caribe: su desarrollo en un marco de cooperación regional*, 1991, 235 p.
- 78 *La apertura financiera en Chile y el comportamiento de los bancos transnacionales*, 1990, 132 p.

- 77 *Los recursos hídricos de América Latina y del Caribe: planificación, desastres naturales y contaminación*, 1990, 266 p.
- 77 *The water resources of Latin America and the Caribbean – planning, hazards and pollution*, 1990, 252 p.

Serie INFOPLAN: Temas Especiales del Desarrollo

- 13 *Políticas sociales: resúmenes de documentos II*, 1997, 80 p.
- 12 *Gestión de la información: reseñas de documentos*, 1996, 152 p.
- 11 *Modernización del Estado: resúmenes de documentos*, 1995, 75 p.
- 10 *Políticas sociales: resúmenes de documentos*, 1995, 95 p.
- 9 *MERCOSUR: resúmenes de documentos*, 1993, 219 p.
- 8 *Reseñas de documentos sobre desarrollo ambientalmente sustentable*, 1992, 217 p. (agotado)
- 7 *Documentos sobre privatización con énfasis en América Latina*, 1991, 82 p.

Boletín demográfico / Demographic Bulletin (bilingüe)

Edición bilingüe (español e inglés) que proporciona información estadística actualizada, referente a estimaciones y proyecciones de población de los países de América Latina y el Caribe. Incluye también indicadores demográficos de interés, tales como tasas de natalidad, mortalidad, esperanza de vida al nacer, distribución de la población, etc.

Publicado desde 1968, el Boletín aparece dos veces al año, en los meses de enero y julio.

Suscripción anual: US\$ 20.00 Valor por cada ejemplar: US\$ 15.00

Notas de población

Revista especializada que publica artículos e informes acerca de las investigaciones más recientes sobre la dinámica demográfica en la región, en español, con resúmenes en español e inglés. También incluye información sobre actividades científicas y profesionales en el campo de población.

La revista se publica desde 1973 y aparece dos veces al año, en junio y diciembre.

Suscripción anual: US\$ 20.00 Valor por cada ejemplar: US\$ 12.00

Series de la CEPAL

Comercio internacional
Desarrollo productivo
Estudios estadísticos y prospectivos
Financiamiento del desarrollo
Gestión pública
Información y desarrollo
Manuales
Medio ambiente y desarrollo
Población y desarrollo
Política fiscal
Políticas sociales
Recursos naturales e infraestructura
Seminarios y conferencias
Temas de coyuntura
Macroeconomía del desarrollo
Estudios y perspectivas regionales
Informes y estudios especiales

Vea el listado completo en www.eclac.cl/publicaciones

كيفية الحصول على منشورات الأمم المتحدة

يمكن الحصول على منشورات الأمم المتحدة من المكتبات ودور التوزيع في جميع أنحاء العالم . استعلم عنها من المكتبة التي تتعامل معها أو اكتب إلى : الأمم المتحدة ، قسم البيع في نيويورك أو في جنيف .

如何购取联合国出版物

联合国出版物在全世界各地的书店和经售处均有发售。请向书店询问或写信到纽约或日内瓦的联合国销售组。

HOW TO OBTAIN UNITED NATIONS PUBLICATIONS

United Nations publications may be obtained from bookstores and distributors throughout the world. Consult your bookstore or write to: United Nations, Sales Section, New York or Geneva.

COMMENT SE PROCURER LES PUBLICATIONS DES NATIONS UNIES

Les publications des Nations Unies sont en vente dans les librairies et les agences dépositaires du monde entier. Informez-vous auprès de votre libraire ou adressez-vous à : Nations Unies, Section des ventes, New York ou Genève.

КАК ПОЛУЧИТЬ ИЗДАНИЯ ОРГАНИЗАЦИИ ОБЪЕДИНЕННЫХ НАЦИЙ

Издания Организации Объединенных Наций можно купить в книжных магазинах и агентствах во всех районах мира. Наводите справки об изданиях в вашем книжном магазине или пишите по адресу: Организация Объединенных Наций, Секция по продаже изданий, Нью-Йорк или Женева.

COMO CONSEGUIR PUBLICACIONES DE LAS NACIONES UNIDAS

Las publicaciones de las Naciones Unidas están en venta en librerías y casas distribuidoras en todas partes del mundo. Consulte a su librero o diríjase a: Naciones Unidas, Sección de Ventas, Nueva York o Ginebra.

Las publicaciones de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) y las del Instituto Latinoamericano y del Caribe de Planificación Económica y Social (ILPES) se pueden adquirir a los distribuidores locales o directamente a través de:

Publicaciones de las Naciones Unidas
Sección de Ventas – DC-2-0853
Fax (212)963-3489
E-mail: publications@un.org
Nueva York, NY, 10017
Estados Unidos de América

Publicaciones de las Naciones Unidas
Sección de Ventas, Fax (22)917-0027
Palais des Nations
1211 Ginebra 10, Suiza

Unidad de Distribución
CEPAL – Casilla 179-D
Fax (562)208-1946
E-mail: publications@eclac.cl
Santiago de Chile

Publications of the Economic Commission for Latin America and the Caribbean (ECLAC) and those of the Latin American and the Caribbean Institute for Economic and Social Planning (ILPES) can be ordered from your local distributor or directly through:

United Nations Publications
Sales Sections, DC-2-0853
Fax (212)963-3489
E-mail: publications@un.org
New York, NY, 10017
USA

United Nations Publications
Sales Sections, Fax (22)917-0027
Palais des Nations
1211 Geneve 10, Switzerland

Distribution Unit
CEPAL – Casilla 179-D
Fax (562)208-1946
E-mail: publications@eclac.cl
Santiago, Chile