

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.

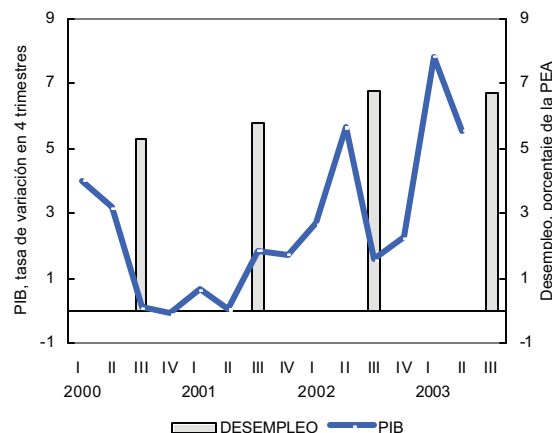
^d Estimación basada en el promedio enero a octubre.

^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 previsional, 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.

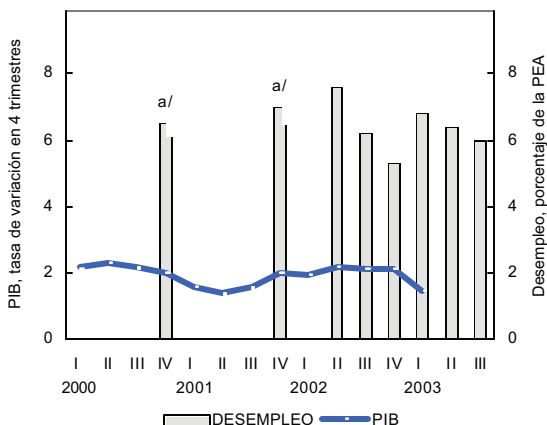
La política comercial continuó teniendo como objetivo central las negociaciones de un tratado de libre comercio entre Centroamérica y Estados Unidos. Después de los avances logrados, se espera su firma a finales de este año o principios del próximo. Asimismo, el país siguió participando en las rondas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

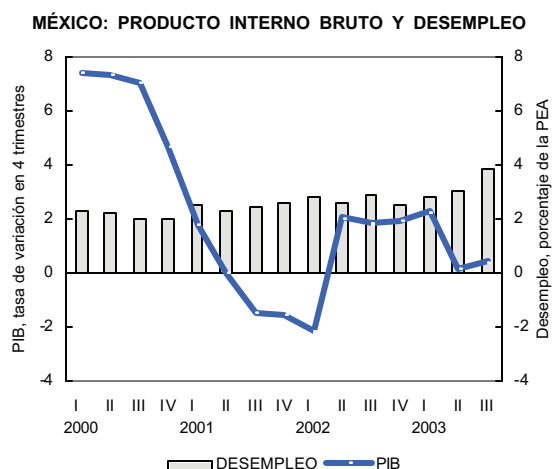
México

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.