

AMÉRICA CENTRAL Y MÉXICO

COSTA RICA

El producto interno bruto aumentó un 5.5%, cifra levemente superior a la meta fijada. El desempeño exitoso de la economía se debió a una política monetaria y fiscal relativamente flexible que buscaba estimular la actividad económica. El déficit del gobierno central fue de 2.9%, inferior al 3.9% del año anterior, mientras el déficit en el sector externo se mantuvo casi inalterado (3.6 % del PIB). A partir de fines del tercer trimestre se aplicó una política monetaria más restrictiva, con el fin de evitar una expansión excesiva que pudiera desatar un proceso inflacionario y un desequilibrio externo mayor.

La crisis financiera asiática no provocó problemas serios, debido al reducido tamaño del mercado de capitales y a que gran parte de las exportaciones se dirigen a mercados no afectados aún por dicha crisis. Sin embargo, el país no estuvo exento de los efectos de los diferenciales en tasas de interés y de cierta fuga de capitales. Le favorecieron, no obstante, las sustanciales inversiones externas y la actividad exportadora de la nueva empresa Intel de microchips. El efecto neto de estos fenómenos es de una pérdida de reservas internacionales de 80 millones de dólares.

La mayor actividad económica se tradujo en un aumento de los ingresos del gobierno central de 23.6% en términos nominales. A ello contribuyeron especialmente los aranceles, como resultado de la elevación de las importaciones, pero también la mayor recaudación proveniente de los impuestos a la renta y al consumo.

COSTA RICA: PRINCIPALES INDICADORES ECONOMICOS

	1996	1997	1998a
<i>Tasas de variación anual</i>			
Producto interno bruto	-0.5	3.7	5.5
Precios al consumidor	13.9	11.2	12.9
Salario real	-2.1	0.8	...
Dinero (M1)	17.5	43.2	11.8
Tipo de cambio real efectivo b	-1.0	2.2	0.7
Relación del intercambio	-5.1	6.0	3.9
<i>Porcentajes</i>			
Tasa de desempleo urbano	6.6	5.9	5.4
Resultado fiscal/PIB	-5.2	-4.0	-2.9
Tasa de interés real pasiva	3.1	1.6	-0.6
Tasa de interés real activa	11.0	10.2	8.0
<i>Millones de dólares</i>			
Exportaciones de bienes y servicios	4 861	5 472	6 600
Importaciones de bienes y servicios	5 036	5 723	6 765
Saldo en cuenta corriente	-109	-329	-375
Cuenta de capital y financiera	54	545	295
Balance global	-55	216	-80

Fuente: Véase el Apéndice Estadístico.

^a Estimaciones preliminares.

^b Una tasa negativa significa una apreciación real.

Los gastos del gobierno central crecieron a menor ritmo que los ingresos, de forma que el déficit de 3.9% del PIB del año anterior bajó a 2.9% en 1998. El déficit

del sector público consolidado fue de 3.1% del PIB. Ello se debió a que las pérdidas del Banco Central no se vieron compensadas totalmente por el tradicional superávit de las empresas públicas e instituciones descentralizadas, que se estrechó en el año debido a los mayores gastos en inversiones.

Con todo, el mejoramiento de las **cuentas públicas** es atribuible principalmente a la recuperación de la actividad económica y no a la solución de problemas más estructurales tales como la rigidez en el gasto correspondiente al servicio de la deuda interna, por pago de pensiones y por las erogaciones que deben hacerse por concepto de los certificados de abono tributario.

Durante los primeros ocho meses del año los **agregados monetarios** se expandieron más allá de lo programado (la liquidez total se expandió 13.3% entre enero y septiembre) lo que, unido a las bajas tasas de interés, estimuló considerablemente la actividad económica. Las reducidas tasas de interés, junto con el descenso de las tasas de encaje - hasta uniformarse en 15% a partir de marzo de 1998 -, generaron una abundancia de crédito en la economía, particularmente aquel destinado al sector privado (la expansión de esta variable es de más de 30% para el año completo). El crédito al sector público, en contraste, tuvo un comportamiento mucho más moderado (creció 4.4%).

Por último, el rezago de las tasas de interés también se manifestó en un giro de la preferencia del público hacia los depósitos en dólares.

En cuanto al **tipo de cambio**, éste tuvo una devaluación con el esquema de paridad móvil (*crawling peg*) de 12% para el año, es decir, alrededor de un punto y medio por debajo de la inflación.

Con respecto a la **actividad económica**, el auge de las inversiones de 16.3% en términos reales fue el mayor impulsor de la economía, mientras las exportaciones de bienes y servicios también adquirían un dinamismo mucho mayor al de los años precedentes, de 13%, a precios constantes. Estas dos variables estuvieron muy influidas por las inversiones y el inicio de las ventas al exterior de la empresa Intel. En cuanto a la inversión

bruta fija, no solamente se expandió la del sector privado sino también la del sector público, que había estado altamente restringida en años anteriores a 1997.

El sector manufacturero creció a una tasa real de 7.4%, siendo superado sólo por la actividad de la construcción y por algunos servicios como electricidad y agua, así como transportes, almacenamiento y comunicaciones. Tanto en la manufactura como en la construcción, tuvo un efecto positivo la mayor disponibilidad de crédito interno a menores tasas de interés, además del ingreso de inversiones extranjeras en el sector de zonas francas.

El sector agrícola, por el contrario, aunque tuvo un mejor desempeño que el registrado en el año anterior, anotó una tasa de crecimiento real de 3.2%, considerablemente menor a la del PIB, debido a problemas climáticos muy serios que dañaron la cosecha de algunos productos importantes. Los efectos del fenómeno del Niño durante el primer semestre habían causado daños a las cosechas de granos básicos y a la ganadería, mientras los productos agrícolas tradicionales de exportación se vieron beneficiados por tal fenómeno. Sin embargo, el huracán Mitch de octubre sí tuvo efectos adversos sobre los cultivos tradicionales, sobre todo el café.

El **índice de precios al consumidor** aumentó a un ritmo ligeramente superior al del año anterior (12.9% en lugar del 10.7%, octubre-octubre). Ello es atribuible a cierta presión de demanda, dada la aceleración de la actividad económica y la abundante liquidez en la economía. El IPC hubiera sido mayor de no haber sido por la caída del precio de los combustibles.

Los dos incrementos anuales de los **salarios** mínimos significaron una elevación de este indicador de 14% en términos nominales, lo cual se tradujo en un pequeño aumento salarial en términos reales.

El **desempleo**, por su parte, disminuyó a medida que se expandió la economía. El dinámico sector de la construcción probablemente contribuyó con una parte importante de los nuevos empleos debido a su alto ritmo de expansión y a que esa actividad es intensiva en mano de obra.

Las exportaciones se expandieron 23.9%, mientras las importaciones, si bien fueron muy dinámicas a causa de la expansión de la economía, registraron un aumento de 19.3%, por lo que la balanza de bienes mejoró respecto del año anterior.

Las **exportaciones** de la empresa Intel fueron las que contribuyeron en mayor medida al repunte de las exportaciones (también de las importaciones). Las exportaciones de las zonas francas (incluida Intel) aumentaron 80% entre enero y septiembre con respecto al año anterior.

El **balance de servicios** mejoró en comparación con el año anterior, gracias al rubro del turismo, que se expandió 15%. El balance en cuenta corriente se mantuvo en niveles muy similares a los del año

anterior y su leve empeoramiento se debió principalmente a pagos de intereses u otras erogaciones del sector privado al exterior.

Las **reservas** cayeron 25% entre diciembre de 1997 y fines de septiembre de 1998 (de 1 141 a 910 millones de dólares), para luego recuperarse en buena medida. Este fenómeno se debió en gran parte a la salida de capitales privados, pues la entrada de capitales, en particular la inversión extranjera directa, fue aún mayor que la del año anterior. El fenómeno de salida de capitales obedeció a una preferencia del sector privado por mantener sus fondos en dólares y en el extranjero (debido a las tasas de interés más altas que las nacionales durante la mayor parte del año).

EL SALVADOR

En 1998 el producto interno bruto creció 3.5%, tasa muy similar a la de 1997. Esta evolución se asoció principalmente al impulso de las exportaciones no tradicionales, al aumento sostenido de las remesas familiares del exterior y a las operaciones de maquila, a pesar de que las exportaciones de café disminuyeron sensiblemente (31%) por la caída de los precios internacionales. Aunque el fuerte aumento de las importaciones determinó un elevado déficit en la cuenta corriente, las reservas se elevaron considerablemente. Se estima que el déficit fiscal alcanzará 1.6% del PIB.

La inflación continuó en muy bajos niveles durante casi todo el año. Sin embargo, el fuerte aumento de los precios en el mes de noviembre (2.2%) contribuyó a que se registrara una tasa de 4.3% en el período noviembre-noviembre.

Los ingresos de capitales del exterior crecieron considerablemente, por lo que se presentó una abundancia de liquidez que facilitó la ampliación del crédito, la reducción de las tasas de interés y el mantenimiento de la estabilidad cambiaria. La

inversión bruta fija se incrementó a un ritmo mayor que el año previo, sobre todo la del sector público.

El Salvador, al igual que Guatemala, Honduras y Nicaragua, fue embestido por el huracán Mitch, causando destrucción en cultivos de exportación así como en la ganadería. Se considera que el mayor impacto del huracán se reflejará en la actividad económica de 1999.

En 1998 siguieron vigentes los objetivos básicos de la **política económica**: mantener la estabilidad de precios y cambiaria, y fortalecer la estabilidad del sistema financiero. En el marco de la política de mantener el **equilibrio fiscal**, el déficit se elevó ligeramente y alcanzó un monto equivalente a 1.6% del PIB. A septiembre de 1998, los ingresos corrientes del sector público no financiero aumentaron 11.5% con respecto al mismo mes de 1997, a causa del incremento de 7.2% en la captación del impuesto al valor agregado y el impuesto sobre la renta y de 33.1% en los ingresos no tributarios. Por su parte, los gastos corrientes del SPNF se incrementaron 12.2%, especialmente por el aumento del consumo y la inversión bruta. El ahorro corriente aumentó en 140.2

**EL SALVADOR: PRINCIPALES INDICADORES
ECONÓMICOS**

	1996	1997	1998 ^a
	<i>Tasas de variación anual</i>		
Producto interno bruto	2.0	4.0	3.5
Precios al consumidor	7.4	1.9	4.3
Dinero (M1)	17.5	-1.9	7.7
Tipo de cambio real efectivo ^b	-7.8	-0.3	-1.0
Relación del intercambio	-14.4	15.5	2.5
	<i>Porcentajes</i>		
Tasa de desempleo urbano	7.5	7.5	7.2
Resultado fiscal/PIB	-2.0	-1.1	-1.6
Tasa de interés real pasiva	6.2	9.7	7.7
Tasa de interés real activa	10.6	13.9	12.4
	<i>Millones de dólares</i>		
Exportaciones de bienes y servicios	2 203	2 706	2 740
Importaciones de bienes y servicios	3 466	3 885	4 340
Saldo en cuenta corriente	-99	97	-235
Cuenta de capital y financiera	264	267	635
Balance global	165	364	400

Fuente: Véase el Apéndice Estadístico.

^a Estimaciones preliminares.

^b Una tasa negativa significa una apreciación real.

millones de colones, gracias a lo cual se logró un superávit global (incluyendo donaciones) de casi 500 millones de colones. Los gastos de capital se incrementaron 6.8% por el aumento de la inversión bruta.

La **política monetaria** continuó orientada a regular y reducir los excesos de liquidez, a fin de mantener la estabilidad y evitar presiones inflacionarias. El ingreso de capitales del exterior determinó que, hasta el tercer trimestre, la liquidez medida por el M3 aumentara 12.1% con respecto al mismo período de 1997, con un incremento más acusado de los depósitos a plazo y en moneda extranjera. Las tasas de interés nominales activas y pasivas, en moneda nacional y extranjera, se redujeron progresivamente durante el año. Los altos niveles de liquidez de la economía

posibilitaron la expansión del crédito, principalmente hacia la construcción y vivienda (23%), los servicios (25%) y el sector agropecuario (10%). En 1998, al igual que en los últimos dos años, se mantuvo la estabilidad en el tipo de cambio mediante la intervención del Banco Central de Reserva (BCR) y la esterilización del exceso de dólares, utilizando operaciones de mercado abierto.

El objetivo del programa de desgravación arancelaria fue alcanzar un piso de 5% y un techo de 10% para bienes intermedios, y de 15% para bienes finales. Los aranceles para materias primas y bienes de capital ya habían bajado a cero desde diciembre de 1996. Así, en julio de 1998, para los bienes intermedios con derechos arancelarios de 10% la tasa bajó a 7%; para los bienes intermedios con derechos de 15% pasó a 12%, y para los bienes finales con arancel de 20% se fijó en 17%. Por otra parte, se aprobó el tratado de libre comercio con la República Dominicana, el cual entrará en vigencia en enero de 1999.

Un avance importante en materia de **reforma estructural** fue el inicio de operaciones de las cinco administradoras de fondos de pensiones (AFP), con aportes de capital exclusivamente nacional. De gran relevancia fue la reforma de la Ley de Creación del Fondo para el Desarrollo Económico y Social de los Municipios (FODES), a través de la cual se asigna un aporte anual del Estado equivalente a 6% de los ingresos corrientes netos del presupuesto de la nación a partir de este año. También se modificó la Ley de Zonas Francas y de Comercialización, con el propósito de proteger sectores sensibles de la economía nacional, principalmente el agropecuario.

En la **actividad económica** influyeron el dinamismo del sector externo —incluida la actividad maquiladora—, los montos crecientes de inversión extranjera directa —especialmente la dirigida a la compra de empresas del Estado—, el crecimiento del crédito a los diversos sectores económicos y la disminución de las tasas de interés.

Todos los sectores de actividad mostraron un desempeño positivo. Entre los que muestran mayores

tasas de crecimiento se encuentran: la construcción (3.7%), la minería (5.5%) y la industria manufacturera (7%). La agricultura continúa siendo el sector de menor crecimiento (0.2%). En la construcción sobresalió el desarrollo de la infraestructura pública, centrada en la salud, la educación y los mercados, así como en obras viales urbanas. En el área privada fue mayor el dinamismo de la construcción de vivienda, hoteles y obras agropecuarias. En el sector manufacturero se observaron desempeños destacables en la producción de azúcar (9.5%), prendas de vestir (7.2%), productos metálicos (7.2%) y minerales no metálicos (7%).

La **ocupación** mejoró en 1998. El número de trabajadores inscritos en el Instituto Salvadoreño de Seguridad Social (ISSS) se elevó 7.3% en el séptimo mes del año respecto del mismo mes de 1997. De acuerdo con las encuestas de hogares de propósitos múltiples, la tasa de desempleo urbano se situó en 7.2% en el promedio mayo-octubre, en comparación con el 7.5% observado durante 1997.

En cuanto a **las remuneraciones**, el Consejo Nacional del Salario Mínimo decretó un aumento del salario mínimo nominal de 9% a partir de mayo. Este indicador había permanecido estático desde julio de 1995.

Se estima que el **balance en cuenta corriente** fue deficitario en cerca de 240 millones de dólares. Sin embargo, el favorable ingreso de divisas provenientes de inversiones extranjeras y préstamos permitió

obtener un balance global positivo de 400 millones de dólares.

En los primeros nueve meses del año la **balanza comercial** alcanzó un déficit de 1 044.5 millones de dólares, 11.8% mayor que el del mismo período del año anterior. Por una parte, las exportaciones sólo crecieron 2.2%, frente a 35% del año anterior, por la caída de las ventas de café (-30%). Sin embargo, las exportaciones de maquila continuaron presentando tasas elevadas de crecimiento (17.7%), así como las ventas de productos no tradicionales fuera del área centroamericana (24.9%). Por otra parte, las importaciones aumentaron 18% frente al 16% registrado en 1997.

El comercio con el resto de Centroamérica observó una desaceleración. Las exportaciones crecieron 7.2% frente a 25% del año anterior, mientras que las importaciones sólo se elevaron 4.8%, en contraste con el 14% alcanzado en 1997.

Al mes de septiembre, se había registrado un importante ingreso de divisas que permitió alcanzar un monto de reservas internacionales netas cercano a los 1 800 millones de dólares, superior en 41% al nivel 1997.

Uno de los factores clave en la actividad económica ha sido la **inversión extranjera directa**, que al mes de octubre ascendía a 867.7 millones de dólares, provenientes de inversiones de las empresas distribuidoras de energía y de las empresas de telecomunicaciones recientemente privatizadas.

GUATEMALA

El producto interno bruto creció 4.5% en 1998, cifra levemente superior a la registrada el año anterior (4.1%). En este desempeño influyó la adopción de políticas más expansivas en el campo monetario y fiscal, así como el buen desempeño sostenido del sector exportador. La relativa estabilidad del tipo de cambio nominal y el comportamiento favorable de los precios de los productos de importación, especialmente el petróleo, permitieron que la tasa de

inflación anual alcanzara un orden de magnitud esperado por las autoridades.

En 1998 la sociedad guatemalteca evolucionó, condicionada por la necesidad de progresar en el marco de los Acuerdos de Paz. Por otro lado, el país se vio afectado adversamente por el fenómeno El Niño y el huracán Mitch. A eso se agregó un entorno internacional incierto, producto de la crisis que golpeó a los mercados financieros. Por último, el sistema

**GUATEMALA: PRINCIPALES INDICADORES
ECONÓMICOS**

	1996	1997	1998 ^a
	<i>Tasas de variación anual</i>		
Producto interno bruto	3.0	4.1	4.5
Precios al consumidor	10.9	7.1	7.4
Dinero (M1)	12.8	31.3	18.1
Tipo de cambio real efectivo ^b	-4.8	-5.0	-0.1
Relación del intercambio	-30.3	26.4	5.3
	<i>Porcentajes</i>		
Tasa de desempleo	3.7	5.0	5.9
Resultado fiscal/PIB	-0.1	-1.1	-1.6
Tasa de interés real pasiva	-2.9	-1.5	-0.3
Tasa de interés real activa	10.7	10.9	10.1
	<i>Millones de dólares</i>		
Exportaciones de bienes y servicios	2 767	3 175	3 685
Importaciones de bienes y servicios	3 534	4 187	4 980
Saldo en cuenta corriente	-391	-547	-700
Cuenta de capital y financiera	567	834	900
Balance global	176	287	200

Fuente: Véase el Apéndice Estadístico.

^a Estimaciones preliminares.

^b Una tasa negativa significa una apreciación real.

financiero local se vio sacudido en el último semestre del año por una crisis de liquidez.

Durante este año se avanzó en el cumplimiento de los Acuerdos de Paz. Asimismo, se cumplió con la parte más importante del programa de desincorporación de activos al completarse los procesos de privatización de la empresa eléctrica y de la empresa de teléfonos.

La formación bruta de capital se expandió (16.4%) a un ritmo levemente mayor al registrado el año pasado (15.2%), en parte debido a nuevas inversiones del sector público y nuevas inversiones privadas.

La política económica se ejerció por tercer año consecutivo sin la supervisión del Fondo Monetario

Internacional, ya que la falta de consenso en materia tributaria impidió la firma de un acuerdo de derecho de giro (*stand by*).

La **política monetaria** fue expansiva en líneas generales. Se puso en práctica el programa de reducción del encaje monetario aprobado a fines de 1997, de 24.6% vigente en diciembre de 1997 a 19.6% en junio. Asimismo, continuó la política de suspensión de las operaciones de mercado abierto, e incluso se registró una descolocación neta en los instrumentos de regulación monetaria. En contraste, el crédito neto del Banco Central al gobierno tuvo una variación negativa de escasa magnitud. Así, la liquidez bancaria aumentó en forma acelerada para alcanzar una tasa de crecimiento anualizada de más de 24%.

Hacia el cuarto trimestre del año se empezó a notar una falta de liquidez en el sistema bancario. Este comportamiento posiblemente se haya debido a una apresurada colocación de los recursos nuevos con los que contó el sistema financiero, lo cual hubiera provocado un deterioro en la calidad de la cartera. Para prevenir problemas mayores, las autoridades decidieron inyectar liquidez adicional. A comienzos de diciembre, la falta de liquidez parecía haberse controlado.

Los principales sectores de actividad se beneficiaron de la disponibilidad de crédito adicional. El comercio, el consumo y otros recibieron 54% de los nuevos recursos, mientras que la industria y la agricultura recibieron en conjunto 23% de la cartera del sistema.

La captación de cuasidinero disminuyó y se advirtió una sustitución de depósitos en moneda nacional por depósitos en dólares estadounidenses. Las tasas de interés activas y pasivas promedio mantuvieron niveles similares a los observados a fines del año 1997, y el margen financiero permaneció alrededor de los 10 puntos.

La **política fiscal** también mostró signos expansivos. El déficit del gobierno central se amplió de 1.1% a 1.6% del PIB entre 1997 y 1998. Por otra parte, debido a la decisión de las autoridades de cesar las operaciones de mercado abierto, las pérdidas cuasifiscales se redujeron de 0.5% a 0.2% del PIB. Los gastos gubernamentales volvieron a aumentar

apreciablemente (27%), en parte para atender los compromisos derivados de los Acuerdos de Paz.

Las finanzas públicas mostraron su tradicional vulnerabilidad en el apartado de la recaudación tributaria. Los Acuerdos de Paz contemplaban una carga tributaria de 10% para el año 1998; sin embargo, apenas se logró elevarla a alrededor de 9.1%. En consecuencia, se decidió modificar el calendario de metas fiscales. También se contemplaba una evolución más equilibrada entre impuestos directos e indirectos para corregir la tendencia exagerada del gobierno a apoyarse en los impuestos indirectos. No obstante, los datos preliminares para 1998 indican que los impuestos indirectos crecieron en importancia.

Durante este año entró en funcionamiento la Super-intendencia de Administración Tributaria (SAT).

El **tipo de cambio** nominal sufrió una devaluación moderada de 4.6%. Para evitar mayores presiones sobre esa variable, las autoridades decidieron hacer uso de las reservas internacionales. En consecuencia, el Banco Central fue vendedor neto de dólares por la cantidad de 408 millones.

Se **privatizaron** las dos empresas estatales más importantes de Guatemala, la empresa eléctrica EEGSA y la empresa telefónica GUATEL. También entró en operación el nuevo sistema de correos, bajo administración privada. Se avanzó en el diseño de planes para la desincorporación de los principales aeropuertos y puertos del país. En cambio, sufrió retrasos el plan de rehabilitación de vías férreas concesionadas en el año 1997.

En 1998 **la economía** creció 4.7%, ritmo superior al alcanzado el año anterior (4.1%). Tanto el sector agrícola como el industrial se expandieron a una tasa de 3%. Continuó el crecimiento elevado del sector de la minería, gracias a las actividades de explotación y exploración petroleras, mientras que el sector de la construcción se expandió 9.5%. En cuanto a la oferta y la demanda globales, el buen ritmo de aumento de la

formación bruta de capital, así como la evolución favorable del consumo público y privado, explican el comportamiento sectorial anotado.

La relativa estabilidad del tipo de cambio permitió que la **inflación** interanual noviembre-noviembre se ubicara en 7.4%, influenciada por el fuerte aumento registrado en los precios en el mes de noviembre (2.65%), como consecuencia del huracán Mitch.

La situación del **empleo** mostró cierta mejoría a lo largo del año. Sin embargo, el impacto del huracán Mitch, en noviembre de 1998, produjo un desempleo masivo en algunas zonas del país. Los **salarios** de los empleados del sector público se incrementaron 10%. También se aplicó un aumento de 12% al salario mínimo en las actividades industriales y agropecuarias del país.

El déficit en la **cuenta corriente** de la balanza de pagos alcanzó 700 millones de dólares, cifra significativamente superior a la observada el año anterior (547 millones de dólares). El resultado de la cuenta corriente estuvo determinado en buena medida por el fuerte aumento (más de 50%) en el déficit de la cuenta de comercio de bienes (1 423 millones de dólares). El desbalance de bienes se atenuó en parte con el ingreso de transferencias (733 millones de dólares).

El valor de las exportaciones se elevó 8.9%, ritmo menor al observado en 1997 (16%). En cambio, las importaciones ascendieron de forma significativa (20%) por segundo año consecutivo (22% en 1997), alentadas por el crecimiento de la liquidez, el crecimiento económico y la relativa estabilidad del tipo de cambio.

La deuda externa pública se incrementó de 2 135 millones de dólares en 1997 a 2 248 millones de dólares en 1998. El servicio de la deuda externa ascendió a 214 millones de dólares.

A lo largo del año, las reservas internacionales netas tuvieron un comportamiento descendente. Sin embargo, en septiembre ingresaron los recursos por privatización de EEGSA (512 millones de dólares), con lo cual las reservas internacionales se incrementaron.

HONDURAS

El crecimiento económico en 1998 fue de 2.8%, menos favorable que el de 1997 e inferior al 5.6% proyectado por las autoridades a inicios del año. Durante los 10 primeros meses la economía evolucionó, incentivada por medidas de desgravación fiscal y estímulo a la competitividad y productividad, que impulsaron la demanda interna de inversión y consumo privados. A la vez, un manejo prudencial de la política monetaria mantuvo la inflación moderada hasta el mes de octubre (14.5%), aunque en los dos últimos meses se elevó considerablemente.

La política cambiaria mantuvo el esquema de paridad móvil (*crawling peg*), mientras que continuó la política de apertura comercial y de fomento a la inversión extranjera.

A fines de octubre Honduras sufrió una catástrofe sin precedentes en su historia a causa de la devastación del huracán Mitch. Las estimaciones preliminares señalan 5 600 muertos, 8 000 desaparecidos, alrededor de dos millones de damnificados, una gran cantidad de viviendas destruidas, cerca de un tercio de la red vial dañada y un número considerable de puentes destruidos. Extensas áreas agrícolas sufrieron daños. Como consecuencia, se redujo el crecimiento de la economía y de las exportaciones. La pequeña y micro empresa sufrieron daños en inventarios e instalaciones.

Se estima que en los dos últimos meses de 1998 y en parte de 1999 se experimentará una caída del producto, una reducción del ingreso por habitante, un aumento del desempleo abierto y una contracción de la productividad. Asimismo, se prevé el agravamiento del desajuste externo por el descenso de las exportaciones y el crecimiento de las importaciones de alimentos y materiales de construcción, entre otras cosas.

El coeficiente del déficit fiscal con respecto al PIB se elevó a 3.5% pese a que, durante los primeros 10 meses, la política fiscal había logrado una mejora en las finanzas públicas, que incluso al final del primer semestre reflejaban un superávit.

HONDURAS: PRINCIPALES INDICADORES ECONOMICOS

	1996	1997	1998 ^a
<i>Tasas de variación anual</i>			
Producto interno bruto	3.3	4.3	3.0
Precios al consumidor	25.3	12.7	15.1
Dinero (M1)	27.3	33.6	17.7
Tipo de cambio real efectivo ^b	1.6	-5.3	-7.9
Relación del intercambio	-12.9	29.2	7.6
<i>Porcentajes</i>			
Tasa de desempleo urbano	6.5	6.4	5.8
Resultado fiscal/PIB	-3.8	-2.8	-3.5
Tasa de interés real pasiva	-7.0	8.1	1.2
Tasa de interés real activa	3.5	17.7	11.6
<i>Millones de dólares</i>			
Exportaciones de bienes y servicios	1 911	2 187	2 385
Importaciones de bienes y servicios	2 118	2 472	2 880
Saldo en cuenta corriente	-188	-191	-295
Cuenta de capital y financiera	294	404	230
Balance global	106	213	-65

Fuente: Véase el Apéndice Estadístico.

^a Estimaciones preliminares.

^b Una tasa negativa significa una apreciación real.

La nueva administración aprobó la Ley del Estímulo a la Producción, a la Competitividad y Apoyo al Desarrollo Humano para favorecer la inversión extranjera y nacional y la creación de empleos. Se aprobó la disminución del impuesto sobre la renta, de 42% a 25%, y del impuesto a las exportaciones y la gradual declinación del impuesto al activo. Descendieron las tasas de los aranceles sobre la importación de materias primas y bienes de capital. Para compensar el efecto de estas medidas sobre la recaudación se incrementó el impuesto sobre el valor agregado (IVA) de 7% a 12%. La reducción de la actividad económica durante los dos últimos meses del año hizo que la relación de ingresos tributarios con

respecto al PIB declinara levemente. El financiamiento del déficit se hizo en su mayor parte con recursos externos.

La política de gasto tuvo dos objetivos: contener su crecimiento, incrementando a la vez la participación del gasto social —particularmente en educación y nutrición—, y fomentar la actividad agropecuaria, en especial la de exportación. El gasto público se elevó 18%. La inversión real en los programas sociales fue menor que en 1997.

La política cambiaria flexible tendió a sobrevaluar levemente al lempira, pero sin afectar significativamente la competitividad. Hasta octubre el lempira se depreció 3.4%. En marzo la autoridad monetaria amplió a 7% el intervalo de las cotizaciones con respecto a la tasa de referencia ofertada en la subasta de divisas.

En materia comercial continuó el programa de desgravación arancelaria y se extendieron los beneficios fiscales de las zonas libres a todo el territorio del país. El gobierno firmó un tratado de libre comercio con la República Dominicana y continuó las negociaciones para firmar otro tratado con México.

La política monetaria tuvo como objetivo principal disminuir la inflación por medio de un mayor control de los agregados monetarios y, por ende, de la liquidez, interviniendo con operaciones de mercado abierto. El encaje legal fue reducido en dos puntos en abril. El crédito al gobierno central continuó descendiendo apreciablemente y el correspondiente al sector privado aumentó (51%) más allá de los elevados niveles de 1997. Las tasas de interés activas tendieron a bajar, aunque en septiembre estaban a un nivel promedio de 30%. Los acontecimientos de noviembre encontraron al sistema financiero fortaleciendo los criterios de capitalización de los bancos y saneamiento de carteras. El público demostró confianza en el sistema, se mantuvieron los depósitos y el tipo de cambio sólo fluctuó durante los primeros días posteriores al huracán.

Durante 1998 el saldo de la deuda externa aumentó 2.5%, para llegar a 4 146 millones de dólares. Los

atrasos en el servicio de la deuda ascienden a 2%. El gobierno tiene programado negociar reducciones de pasivos con el Club de París y obtener una posible readecuación de pagos o una disminución del saldo de la deuda multilateral, requisitos imprescindibles para la reconstrucción del país.

En abril de 1998 se creó el ente regulador del sector eléctrico y se presentó al congreso una iniciativa para la venta parcial de la empresa estatal de telecomunicaciones (HONDUTEL). El gobierno también prevé otorgar en concesión la infraestructura de los servicios en los aeropuertos de Tegucigalpa, San Pedro Sula, Roatán y La Ceiba. La Comisión Nacional Bancaria, recientemente creada, intensificó sus actividades de regulación y supervisión de los bancos. Por otra parte, se creó la Secretaría de Turismo y se emitió una nueva ley sobre seguridad interna y policía.

La economía tuvo un desempeño favorable durante los primeros 10 meses, de tal manera que en septiembre se esperaba un crecimiento anual de 5.1%, estimulado por el aumento de la inversión privada y las exportaciones (cerca de 4%).

La destrucción provocada por el huracán tuvo como efecto una caída en la producción agropecuaria (-1.5%), un estancamiento en los servicios de administración pública y, en general, un menor ritmo de casi todas las actividades productivas. Así, el PIB redujo su ritmo de crecimiento a 2.8%.

Las exportaciones de bienes y servicios disminuyeron su ritmo, al perderse totalmente las cosechas de banano de los dos últimos meses, y parte de las de café y camarones. La inversión pública se contrajo por la desaceleración experimentada en el último bimestre.

En cambio, la construcción, que mostraba un alto dinamismo luego de años de contracción, aceleró aún más su crecimiento (17%) con las tareas de emergencia y rehabilitación iniciadas a fines de año.

Las políticas fiscal y monetaria contribuyeron a una desaceleración de los precios en la segunda mitad del año, de tal manera que la inflación interanual a noviembre fue de 15%. Se estima que a finales de año

habrá sobrepasado el 16%, ante problemas de abastecimiento, no obstante el control de precios establecido por el gobierno.

El salario mínimo nominal se elevó 17% a principios de año. El desempleo abierto urbano disminuyó, ubicándose en marzo en un 5.8%. La actividad maquiladora creó 9 000 puestos de trabajo. En noviembre, el empleo se redujo temporalmente en unas 23 000 personas.

Hacia octubre se estimó una relación del 2% entre el déficit en cuenta corriente y el PIB. Este avance se vio frustrado por la caída de las exportaciones a finales del año, cuyas producciones fueron dañadas por las

inundaciones, lo que provocó que el coeficiente ascendiera a un 5%.

Las importaciones crecieron 18%, sobre todo las de maquinaria, material de transporte y alimentos, aunque la factura de derivados del petróleo se redujo. El incremento del desequilibrio externo fue compensado parcialmente por la mayor entrada de transferencias privadas y por los flujos de capital privado y bancario. Con todo, el balance global arrojó un saldo negativo de 65 millones de dólares, en vez del aumento en reservas que se estimaba antes del huracán Mitch.

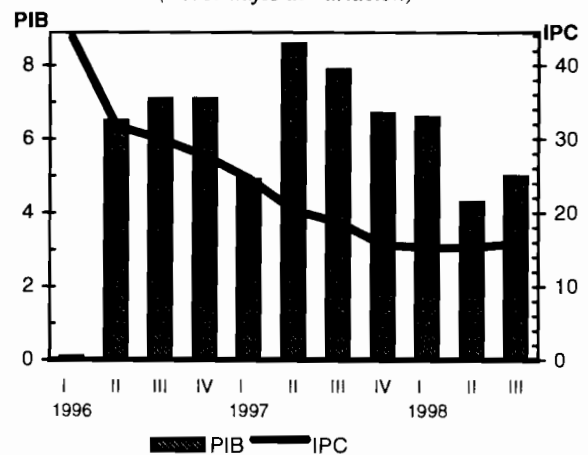
MÉXICO

La economía mexicana evolucionó favorablemente en 1998, al crecer el PIB más de 4.5%. Esta tasa resultó inferior a la prevista a inicios de año (5.2%), al enfrentarse a un entorno internacional poco favorable, caracterizado por el desplome de los precios del petróleo y la volatilidad del capital foráneo de corto plazo. Sin embargo, el mercado interno mantuvo un fuerte crecimiento, principalmente el consumo y la inversión privados. Las exportaciones crecieron, pero continuaron perdiendo dinamismo; las mayores importaciones generaron un déficit externo de 3.6% del PIB. Hasta principios del tercer trimestre no se advertían cambios fundamentales en los mercados financieros de México, pero a fines de agosto y en septiembre se acentuó la presión sobre el tipo de cambio, en buena medida por el agravamiento de la crisis internacional, que se reflejó en mayores salidas de capital financiero y restricciones en el acceso a recursos externos. A lo largo del año el gasto público se ajustó a la baja y la política monetaria se tornó más restrictiva. El tipo de cambio sufrió una fuerte depreciación y se elevó la inflación, alejándose seis puntos de la meta prevista.

La política económica propósito fundamental de propiciar, dentro de fuertes restricciones, el

MÉXICO: PRODUCTO INTERNO BRUTO E INFLACIÓN

(Porcentajes de variación)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

crecimiento económico y el empleo, a la par de reducir la inflación, mediante el sostenimiento de finanzas públicas sanas y la adopción de una política monetaria flexible ante un entorno internacional adverso.

El déficit público se elevó a 1.4% del PIB (0.4% en 1997), al registrarse una reducción real de 9% de los ingresos presupuestarios, causada por la fuerte caída de los ingresos petroleros. La baja (36%) en el precio

**MÉXICO: PRINCIPALES INDICADORES
ECONÓMICOS**

	1996	1997	1998 ^a
<i>Tasas de variación anual</i>			
Producto interno bruto	5.5	7.0	4.5
Precios al consumidor	27.7	15.7	17.4
Salario real	-11.1	-0.6	1.6
Dinero (M1)	39.6	29.4	15.0
Tipo de cambio real efectivo ^b	-11.0	-13.3	-1.5
Relación del intercambio	2.76	0.0	-2.6
<i>Porcentajes</i>			
Tasa de desempleo urbano	5.5	3.7	3.3
Resultado fiscal/PIB	-0.1	-0.4	-1.4
Tasa de interés real pasiva	-2.0	-0.8	-2.5
Tasa de interés real activa
<i>Millones de dólares</i>			
Exportaciones de bienes y servicios	106 901	121 701	129 200
Importaciones de bienes y servicios	100 060	122 109	137 400
Saldo en cuenta corriente	-2 330	-7 449	-15 500
Cuenta de capital y financiera	4 104	17 959	16 500
Balance global	1 774	10 510	1 000

Fuente: Véase el Apéndice Estadístico.

^a Estimaciones preliminares.

^b Una tasa negativa significa una apreciación real.

internacional del crudo de exportación implicó una caída de los ingresos públicos superior al 1% del PIB. Los ingresos tributarios registraron un aumento real de 8.6% como resultado del mayor nivel de actividad económica y diversas medidas orientadas a elevar la recaudación. Al tercer trimestre los ingresos del impuesto sobre la renta crecieron 8.7%, el IVA 10.3% y el especial de la producción y el consumo 51.2%. En cambio, los ingresos no tributarios (-28.9%) acusaron la caída del precio del petróleo. En contrapartida, el gasto público se ajustó en tres ocasiones a lo largo del año para compensar la caída de los ingresos. El gasto programable pagado cayó 3.1% en términos reales, reflejando una caída del gasto de capital con impacto

en las inversiones en los sectores de comunicaciones, transportes y energético, aunque el gasto corriente se incrementó. Pese a estos ajustes, se incrementó la proporción destinada al gasto social, en particular a los programas de apoyo a la pobreza extrema. Por su parte, el gasto no programable se redujo 10% en términos reales, ya que el pago de intereses, comisiones y gastos de la deuda pública descendió 15.2%.

La deuda pública externa alcanzó 92 000 millones de dólares, 4.2% más que el saldo de diciembre de 1997. En el primer semestre se colocaron en los mercados internacionales más de 5 000 millones de dólares por los sectores público y privado, en condiciones relativamente favorables, contrarrestando los menores flujos de capital en los mercados de dinero y de valores. Las emisiones se redujeron en el tercer trimestre al deteriorarse las condiciones en los mercados internacionales. Sin embargo, hacia el fin del año, el gobierno realizó operaciones financieras que en total significan recursos por más de 6 000 millones de dólares, la mitad de ellos por medio de créditos y colocaciones de PEMEX y el resto préstamos al gobierno federal.

A diferencia de 1997 y de lo inicialmente programado para 1998, la **política monetaria** adquirió un carácter restrictivo, en respuesta a la volatilidad que presentaron los mercados financieros. La flotación cambiaria y el ajuste de la tasa de interés fueron los principales instrumentos para enfrentar la inestabilidad de los mercados financieros internacionales. Ante la salida de capitales y al elevarse la depreciación del peso, las autoridades monetarias también activaron el mecanismo de "cortos", déficit de liquidez a través de los cuales se busca mantener un saldo negativo en las cuentas corrientes de las instituciones financieras con el Banco Central. Este mecanismo se inició en marzo con valores de 20 millones de pesos diarios y se incrementó hasta alcanzar 130 millones de pesos en diciembre, ejerciendo una presión alcista en las tasas de interés. Además, el Banco de México dispuso solicitar a los bancos comerciales un depósito de 1 250

millones de pesos por día hábil, hasta alcanzar un monto acumulado de 25 000 millones de pesos. Esta disposición contribuyó a impulsar hacia arriba la tasa de interés interbancaria, que rondó 40% hacia septiembre (alrededor de 20% en términos reales).

El mecanismo de **flotación cambiaria** respondió adecuadamente a las condiciones de volatilidad financiera internacional, por lo que el peso observó una acentuada tendencia a la depreciación, que se disparó temporalmente a fines de agosto. De este modo, la apreciación nominal del dólar en los primeros once meses fue de 25% (8% en términos reales). La volatilidad financiera no tuvo mayores consecuencias sobre los activos internacionales netos del Banco de México; a fines de noviembre ascendieron a 21 700 millones de dólares, cifra 9% superior al cierre de 1997.

Los indicadores financieros del **sistema bancario** mostraron elevados índices de morosidad, aunque observaron una tendencia a la baja. Por primera vez desde 1995 el crédito mostró signos de recuperación en términos reales. El crecimiento de la cartera vencida también se había detenido y los índices de capitalización y de provisiones preventivas se recuperaban. El aumento de las tasas de interés en agosto incidió de nuevo en la restricción del financiamiento bancario y ejerció presión sobre la cartera crediticia, elevando el riesgo de que los deudores dejen de pagar sus deudas, lo que significaría un nuevo aumento de los índices de morosidad. Esta situación alimentó la incertidumbre sobre la modalidad de la solución duradera del problema del Fondo Bancario de Protección al Ahorro (FOBAPROA). La iniciativa del ejecutivo enviada al Congreso en marzo para convertir estos pasivos en deuda pública solamente fue aprobada el 13 de diciembre, con notables modificaciones. El monto del adeudo del fideicomiso alcanzó 610 000 millones de pesos (60 000 millones de dólares).

El índice de precios y cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores observó una trayectoria a la baja, que se acentuó a partir del tercer trimestre, lo que

significó un retroceso de 30% en los primeros once meses (36% en términos reales y 44% en dólares). Se observó una fuerte disminución de la tenencia de títulos nacionales por parte de inversionistas institucionales del exterior, en lo que incidió el desplome de los precios de los títulos.

El ejecutivo envió al Congreso de la Unión varias iniciativas para continuar las **reformas del sistema financiero**, que buscan: i) otorgar al Banco de México el manejo de la política cambiaria; ii) dar autonomía a la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y fortalecer sus funciones de regulación y supervisión del sistema financiero; iii) eliminar las restricciones a la inversión extranjera en el sistema financiero; iv) consolidar la deuda de FOBAPROA con la deuda pública del gobierno federal. En cuanto a **privatizaciones**, el gobierno adjudicó en licitación internacional un grupo de aeropuertos por un monto de 116 millones de dólares. Asimismo, se aceptaron las posturas para la venta del complejo petroquímico de Morelos; se espera que a principios de 1999 se dé a conocer la postura ganadora.

Los principales impulsos del **crecimiento** provinieron de la demanda interna, que registró un aumento sostenido, principalmente el consumo (7%) y la inversión (15%) privados. El PIB del sector agropecuario retrocedió 1.6% en los primeros nueve meses del año, por los efectos de las sequías ocurridas en la primera mitad del año, seguidas de fuertes lluvias que se registraron en importantes zonas agropecuarias; por tanto, fue necesario recurrir a importaciones extraordinarias de granos básicos (maíz, frijol, sorgo y trigo). Los demás sectores de actividad se expandieron. La producción industrial ascendió 7.1% en los primeros nueve meses del año, siendo la manufactura el sector más dinámico por un importante crecimiento de las empresas maquiladoras. La industria automotriz aumentó su producción 7% en los primeros diez meses del año, básicamente por la expansión del mercado nacional (40%), ya que las exportaciones cayeron 3%. La industria de la construcción aumentó 5%, la mitad del aumento de 1997. En el sector servicios también se registraron

incrementos generalizados en la actividad. En particular, las ventas al menudeo en establecimientos comerciales crecieron 10% en los primeros diez meses de 1998.

La **inflación** se mantuvo a la baja hasta mediados de año, pero la devaluación del peso motivó que excediera la meta oficial (12%), estimándose 18% para el conjunto de 1998. Las remuneraciones reales registraron aumentos significativos, los primeros desde 1994. Asimismo, se decretaron aumentos de los salarios mínimos de 14% a partir de diciembre.

La tasa de **desempleo** abierto se ubicó en 3.1% en octubre, cifra prácticamente similar a la del mismo mes de 1997 (3.2%). En los primeros diez meses los trabajadores asegurados en el Instituto Mexicano del Seguro Social aumentaron en 860 000 personas, para llegar a 13.6 millones. En la industria maquiladora el personal ocupado aumentó 10% en los primeros nueve meses del año, superando 1 millón de personas en septiembre.

La **cuenta corriente** del balance de pagos alcanzó un saldo negativo de 15 500 millones de dólares (3.6% del PIB), duplicando el registrado en 1997. Las

transacciones de bienes registraron una desaceleración, pero el déficit comercial aumentó considerablemente al llegar a 7 400 millones. Las exportaciones de bienes crecieron 6%; las no petroleras crecieron 11% pero las petroleras cayeron 35% a causa del colapso de los precios, deteriorando los términos del intercambio. Las importaciones también registraron una pérdida de dinamismo con respecto a 1997, al crecer 13.5%. La cuenta financiera y de capitales mostró un superávit de 16 500 millones de dólares, 8% menos que en 1997. Por un lado, la inversión extranjera total sumó 8 500 millones de dólares, menos del 50% que en 1997. La inversión de cartera registró un desplome, al pasar de 5 037 millones de dólares a -800 millones, mientras que la inversión directa fue de 9 300 millones de dólares, 3 000 millones menos que el año previo. Por otro lado, los pasivos públicos y privados y otros movimientos de capitales de corto plazo llegaron a 7 700 millones. Las reservas internacionales se incrementaron 1 000 millones de dólares comparadas con el saldo de diciembre de 1997.

NICARAGUA

La robusta trayectoria de reactivación que venía mostrando la economía nicaragüense se debilitó en 1998 al crecer el producto interno bruto 3.6%, tasa inferior a la esperada por las autoridades a inicios de año (6%). En este desempeño influyó negativamente el impacto del huracán Mitch, considerado el peor desastre natural en la historia reciente del país, el cual tuvo un alto costo en vidas humanas, así como en pérdidas materiales y daños al medio ambiente. La estimación preliminar de los daños materiales es de 900 millones de dólares, de los cuales el 94% corresponde a activos de capital y el 6% a pérdidas directas de producción.

Ante este panorama, la inflación más que se duplicó (18%). En materia fiscal se realizó un importante avance en el saneamiento de las finanzas públicas. La inversión extranjera continuó fluyendo al país,

apuntalando el proceso de remonetización y aumento de los agregados monetarios, especialmente los depósitos en moneda extranjera. El tipo de cambio mantuvo la tasa de deslizamiento anunciada, por lo que el córdoba se depreció en términos reales ante la mayor inflación.

El desastre natural tuvo un impacto negativo en el sector exportador. No obstante, las donaciones internacionales y los ingresos de recursos privados del exterior permitieron financiar un déficit de cuenta corriente sostenidamente alto.

Desde 1997 la **política económica** se venía orientando prioritariamente a cerrar una elevada brecha externa, así como a reformar y modernizar el Estado. En marzo de 1998 el Gobierno de Nicaragua firmó con el Fondo Monetario Internacional un nuevo Programa Reforzado de Ajuste Estructural para el período

**NICARAGUA: PRINCIPALES INDICADORES
ECONÓMICOS**

	1996	1997	1998 ^a
<i>Tasas de variación anual</i>			
Producto interno bruto	4.8	5.0	3.5
Precios al consumidor	12.1	7.3	17.9
Salario real	-2.1	-0.2	7.7
Dinero (M1)	25.9	30.7	18.4
Tipo de cambio real efectivo ^b	2.2	4.7	2.0
Relación del intercambio	-8.09	-5.9	6.3
<i>Porcentajes</i>			
Tasa de desempleo	16.0	14.3	12.2
Resultado fiscal/PIB	-1.5	-1.5	-0.1
Tasa de interés real pasiva	-1.2	1.7	0.3
Tasa de interés real activa	6.1	13.1	10.0
<i>Millones de dólares</i>			
Exportaciones de bienes y servicios	807	867	800
Importaciones de bienes y servicios	1 300	1 608	1 645
Saldo en cuenta corriente	-698	-813	-805
Cuenta de capital y financiera	215	820	640
Balance global	-483	7	-165

Fuente: Véase el Apéndice Estadístico.

^a Estimaciones preliminares.

^b Una tasa negativa significa una apreciación real.

1998-2000, con el objetivo de lograr la sostenibilidad en sus finanzas públicas y el sector externo y proseguir con la reforma estructural.

En abril el Grupo Consultivo para Nicaragua anunció el compromiso de los países donantes de prestar asistencia financiera por 1 800 millones de dólares durante el período 1998-2000, destinada a un programa para acelerar el crecimiento y reducir la pobreza.

La lucha contra la pobreza se convirtió en un aspecto clave para mantener la estabilidad política y social, y en el eje de la estrategia gubernamental, que ha dado una alta prioridad a la modernización del sector rural,

la planificación de inversiones en infraestructura rural, la creación de fondos de crédito para pequeños agricultores y la expansión y mejora de los servicios sociales.

El **programa fiscal** del gobierno buscó incrementar significativamente el ahorro público y mejorar la eficiencia del sector público mediante la modernización de las instituciones del Estado y la aceleración de la privatización de las empresas de servicios públicos, tales como electricidad y telecomunicaciones. Merced a la implementación de la reforma tributaria en 1997 y a una mayor eficiencia en la administración, se estima que el déficit del gobierno central disminuirá de 1.5% a 0.1% del PIB.

La **política monetaria** fue restrictiva, con el fin de neutralizar el aumento de la liquidez bancaria que provocó la entrada de capitales del exterior. Aunque este incremento fue menor que el registrado en el año anterior, la liquidez de la economía se expandió en todos sus conceptos, en especial a causa del ascenso de los depósitos en moneda extranjera.

El cambio adoptado en 1997 en la forma de colocación de los certificados negociables de inversión (CENIS) permitió en 1998 tanto el control de los montos colocados como una reducción de la tasa de descuento, lo cual produjo a su vez una leve baja de las tasas de interés pasivas y activas.

La **política cambiaria** se mantuvo sin alteraciones, con un deslizamiento diario de la moneda con respecto al dólar que resultó en una devaluación de 12% en términos nominales.

En las actuales condiciones, el Gobierno de Nicaragua se compromete a preservar una **política económica** sana, es decir, a mantener la estabilidad financiera del país y a progresar en las reformas estructurales, planteando únicamente algunos ajustes menores, pero espera reducir su deuda externa y obtener nuevos recursos financieros.

En 1998, según los primeros datos oficiales, por los efectos destructivos del huracán Mitch, el PIB aumentó sólo 3.6% frente al 6% esperado a inicios de año.

El **sector agropecuario** creció 3.4%, frente al 8.9% del año anterior, en gran medida a causa de las pérdidas agrícolas ocurridas durante los últimos tres meses. Se estima que las pérdidas en la cosecha de productos anuales (banano, ajonjolí, soya, maní y tabaco) representan 43% de las pérdidas agrícolas totales; los granos básicos (arroz, frijoles, maíz y sorgo), 29.6%; el café y la caña de azúcar, 13%, y otros productos agrícolas (hortalizas, frutas y verduras), 14.4%.

También la producción de camarón de cultivo redujo su crecimiento de 11% en 1997 a 1.5%, al registrarse importantes daños en los acervos de capital de esta actividad.

Por su parte, se estima que la **actividad industrial** aumentó sólo 1.8% frente al 2.8% esperado, como consecuencia de los problemas de abastecimiento de insumos agrícolas y pesqueros que afectaron al procesamiento de alimentos.

Las **actividades terciarias** se expandieron 3.3%, tasa inferior a la expectativa de 4.1%, ante el impacto de las destrucciones en la infraestructura del país.

Se estima que el sector de la **construcción** creció 6.6%, en parte por el impulso registrado hasta el mes de septiembre y en parte por las labores iniciales de reconstrucción desarrolladas en el último bimestre.

La tasa de la **inflación** interanual (noviembre-noviembre) se elevó a cerca de 18%, después que durante la mayor parte del año se había esperado una tasa de alrededor del 10%. La escasez de productos agrícolas provocada por el fenómeno climático conocido como El Niño y posteriormente por el huracán Mitch explica el alza de los precios.

En el promedio anual, la tasa de **desempleo** abierto bajó debido al crecimiento de la ocupación, sobre todo, en las actividades primarias y secundarias. Sin embargo, para el fin del año, se prevé un importante

aumento del desempleo, aunque podría verse parcialmente compensado por las actividades iniciales de reconstrucción. Durante los primeros ocho meses, el salario medio real de las actividades formales subió considerablemente, en gran parte a consecuencia de aumentos salariales en el gobierno central, mientras las remuneraciones en el sector privado crecieron en forma moderada.

Se estima que el elevado déficit en **cuenta corriente** se redujo de 814 a 805 millones de dólares, en gran medida por la disminución de los intereses pagados y el aumento de las transferencias familiares del exterior. Aunque tanto las donaciones del exterior como la inversión extranjera continuaron creciendo, el déficit de cuenta corriente se financió en parte con reservas internacionales.

El déficit comercial de bienes fob se expandió en 110 millones de dólares (16.5% superior al de 1997) debido a la caída de las exportaciones (13%) y al ligero incremento de las importaciones (1.4%).

Las exportaciones de bienes disminuyeron a causa de la importante reducción de las exportaciones no tradicionales, pese a que crecieron las exportaciones de rubros tradicionales, principalmente café, camarones, langostas y melaza.

Por su parte, aumentaron las importaciones de bienes de consumo, especialmente los bienes duraderos y de capital. En cambio, las importaciones de bienes intermedios se redujeron por efecto de las menores erogaciones en petróleo, ya que las compras de materias primas para la industria y la construcción se elevaron.

En 1998 se cumplió con el servicio de la mayor parte de la deuda externa contratada. A fines del mes de septiembre de 1998, la deuda externa nicaragüense sumaba 6 280 millones de dólares.

PANAMÁ

En 1998 el producto interno bruto (PIB) creció 3.5%, frente al 4.7% alcanzado el año anterior. En esta evolución influyó la caída que registró la producción agrícola, así como el debilitamiento de las operaciones de la Zona Libre de Colón causado por la menor demanda de sus clientes tradicionales latinoamericanos, ya que las demás actividades económicas se expandieron satisfactoriamente. Por su parte, la inversión mantuvo el alto dinamismo del año anterior, en parte por el mayor gasto público, mientras que el aumento del crédito contribuyó a sostener la expansión del consumo.

El gobierno central registró un aumento en el déficit fiscal, aunque para el conjunto del sector público el desbalance financiero fue de baja magnitud. La tasa de inflación septiembre-septiembre fue de 0.8%, el índice de desocupación se mantuvo en 13.4%, y aumentaron los salarios reales en diversos sectores de actividad.

En 1998 continuaron vigentes los principales objetivos de la **política económica** seguidos en años anteriores: la modernización y reforma del Estado a través del proceso de privatizaciones, el saneamiento de la deuda externa y la apertura comercial con el exterior.

La **política fiscal** se orientó a mantener el equilibrio financiero del sector público. Los ingresos del gobierno central se expandieron 5%, pero las erogaciones crecieron en mayor medida, registrando un déficit de 4% del PIB. Sin embargo, las utilidades de las empresas y entidades públicas permitieron que el déficit global alcanzara 0.7% del PIB.

La recaudación de impuestos indirectos aumentó 15% hasta octubre, mientras que la de los impuestos directos se redujo 5.5%, en lo que influyó la eliminación del impuesto sobre la renta a la Zona Libre de Colón. Por su parte, los gastos totales del gobierno central se incrementaron 26.5% en el primer semestre del año, sobresaliendo el aumento en gastos de capital (119%) por inversiones en infraestructura (construcción y rehabilitación de carreteras y obras viales urbanas).

PANAMÁ: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1996	1997	1998 ^a
<i>Tasas de variación anual</i>			
Producto interno bruto	2.7	4.4	3.5
Precios al consumidor	2.3	-0.5	1.5
Relación del intercambio	0.10	10.5	-1.8
<i>Porcentajes</i>			
Tasa de desempleo urbano	16.7	15.4	15.6
Resultado fiscal/PIB	-1.7	-0.6	-4.0
<i>Millones de dólares</i>			
Exportaciones de bienes y servicios	7 510	8 440	8 540
Importaciones de bienes y servicios	7 501	8 605	8 965
Saldo en cuenta corriente	-159	-309	-595
Cuenta de capital y financiera	442	786	1 195
Balance global	283	477	600

Fuente: Véase el Apéndice Estadístico.

^a Estimaciones preliminares.

^b Una tasa negativa significa una apreciación real.

La **deuda externa** gubernamental alcanzó 5 350 millones de dólares, 6% más que en 1997, y el servicio llegó a 460 millones, la mitad de lo pagado en 1997, cuando se realizaron amortizaciones importantes. En abril, el gobierno efectuó una emisión de bonos en los mercados internacionales por 300 millones de dólares (a una tasa de 8 7/8% a 10 años de plazo). Estos recursos se destinaron al rescate de bonos Brady por un valor nominal de 71 millones de dólares, y a apoyar el presupuesto público.

En enero se reforzó la **política de apertura comercial** iniciada a mediados de 1997. Los aranceles se redujeron a un máximo de 15% y un mínimo de cero, exceptuando partes para vehículos (15%-20%), arroz (49%) y leche (50%). Por otro lado, se llevó a cabo la venta del 50% de las acciones de las empresas de

generación y distribución de energía eléctrica, por una suma global de 603 millones de dólares.

La captación de depósitos del Centro Bancario Internacional se elevó 6.4% en los primeros nueve meses del año, respecto de igual período de 1997. El aumento de los recursos permitió incrementar considerablemente el crédito interno (18.1%), destacando el recibido por el comercio (22%), consumo personal (25.8%), empresas financieras y de seguros (62%) y el hipotecario (10%). La cartera crediticia externa creció 3.1%, sobresaliendo el aumento concedido a América del Norte (41%) y Centroamérica (19%), frente a la caída de América del Sur (4.6%).

La Zona Libre de Colón redujo su ritmo de operaciones con una caída de 2.7% en las reexportaciones y un aumento en las importaciones de sólo 1.4%, como resultado de la menor demanda proveniente de Colombia, Ecuador y Venezuela.

En el año fiscal 1997-1998 el número de tránsitos por el canal de Panamá se redujo 1%, pero hubo un aumento en el tamaño promedio de los navíos, así como en el volumen de la carga transportada. Los ingresos se elevaron (11%) por el nuevo aumento de tarifas y el cobro de carga sobrecubierta. También creció sustancialmente el manejo de carga en contenedores en los puertos de Balboa y Cristóbal, y se elevó el número de turistas y su gasto promedio en el país.

Por segundo año la producción agrícola sufrió un retroceso (1%). La producción de banano se redujo considerablemente, debido al impacto de una prolongada huelga y a la menor cuota asignada por la Unión Europea. Por otra parte, las adversas condiciones climáticas disminuyeron la producción de hortalizas y frutas y la de granos básicos. En cambio, mejoró la producción pecuaria, sobre todo en ganado porcino y aves, y la captura de camarón y pescado.

El **sector manufacturero** creció 5%, adaptándose a la vez al proceso de apertura comercial. Aumentó la producción de los rubros de alimentos y bebidas, calzado de hule, editorial, y vidrio y sus productos;

también se elevó la fabricación de cemento (24% hasta septiembre) y productos metálicos. La refinería de petróleo reanudó operaciones y se elevó 34.2% en el primer semestre. Otros productos, sin embargo, muestran evoluciones negativas: tabacos, productos de papel, calzado de cuero y prendas de vestir.

Durante los primeros DIEZ meses del año, los **precios al consumidor** en la ciudad de Panamá aumentaron sólo 1.5%. En esta evolución influyó el descenso de los precios de los transportes y comunicaciones, muebles y accesorios y enseres del hogar, aunque registraron incrementos importantes la atención médica y de salud y el rubro esparcimiento, diversiones y servicios culturales de enseñanza. Por otra parte, los precios al por mayor disminuyeron 4.4% en los primeros nueve meses del año, ante el impulso de la caída de los precios de las importaciones (6.5%) y de los productos industriales (3.5%).

La **ocupación** se expandió 3.2% entre agosto de 1998 y el mismo mes del año precedente. Sin embargo, la tasa de desempleo abierto se mantuvo en su nivel a causa del crecimiento de la población económicamente activa, según la encuesta de hogares. Las remuneraciones nominales registraron una evolución muy favorable hasta el primer semestre del año: 3.6% en las manufacturas, 8.2% en el comercio al por mayor, 3.2% en hoteles y restaurantes y 2% en otros servicios.

El **intercambio comercial** de Panamá experimentó una sustancial desaceleración en 1998. El flujo combinado de exportaciones e importaciones totales creció apenas 1%, frente al 14% del año anterior, evolución en gran medida determinada por la menor demanda de mercaderías procedentes de América Latina. En cuanto a los movimientos financieros, continuaron ingresando importantes montos de inversión extranjera directa, atraídos por el proceso de privatización de las empresas de electricidad.

Las reexportaciones de la Zona Libre de Colón alcanzaron 4 360 millones de dólares en el período enero-septiembre, 2.4% menos que en igual lapso de 1997. En cambio, las importaciones llegaron a 4 070

millones, 1.4% más que en el mismo período del año anterior. Cabe resaltar que los volúmenes de mercaderías fueron 3.4% y 4.3% mayores, respectivamente.

En cuanto a las exportaciones nacionales, se prevé un crecimiento de 6.5% (702 millones de dólares) para el año en conjunto. Las ventas de banano disminuyeron 28%, pero este efecto fue compensado por la favorable

evolución de los pescados y camarones refrigerados, el café, el vestuario y los derivados del petróleo.

Por su parte, las importaciones nacionales crecieron 7% (3 203 millones de dólares). Aumentaron las compras de productos alimenticios, diversos bienes intermedios y, sobre todo, bienes de capital. El valor de las compras de petróleo fue 30% inferior al registrado durante los primeros nueve meses de 1997.